博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
2026年度扩募并新购入基础设施项目
招募说明书

（草案）

基金管理人：博时基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

签署日期：2026年【5】月

重要提示

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证监会2021年5月17日证监许可〔2021〕1664号文注册募集。经中国证监会书面确认，《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》于2021年6月7日生效。博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金经中国证监会证监许可〔2023〕734号文准予变更注册，经履行召开基金份额持有人大会等程序后，本基金安排第一次扩募并新购入相关不动产项目。本基金经中国证监会证监许可〔202X〕【】号文准予变更注册，经履行召开基金份额持有人大会等程序后，本基金安排第二次扩募并新购入相关不动产项目。

基金管理人保证招募说明书的内容真实、准确、完整。中国证监会对本基金募集的注册及后续扩募以及深圳证券交易所同意基金份额（含扩募份额）上市，并不表明其对本基金的价值和收益作出实质性判断或者保证，也不表明投资于本基金没有风险。

本基金为不动产基金。不动产基金与投资股票或者债券等的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。不动产基金80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，通过持有其全部份额取得不动产项目公司全部股权、不动产项目完全所有权或者经营权利，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。

基金管理人管理的其他基金的过往业绩并不预示本基金未来表现。本基金的可供分配金额测算以及不动产资产评估结果不代表实际现金流分配或者资产实际可交易价格。投资有风险，投资者应当认真阅读招募说明书以及有关的信息披露文件，审慎判断相关风险，自主作出投资决策。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。

本招募说明书之“第三章 概要”、“第五章 不动产项目”、“第六章 资产评估与现金流测算”、“第七章 治理机制与运营管理安排”第二节、“第八章 不动产基金”第一节至第三节仅针对本次扩募拟新购入的不动产项目进行披露及说明。

本基金采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在证券交易所上市，场外基金份额持有人可在基金通平台转让或将基金份额转托管至场内参与深圳证券交易所场内交易，具体可根据深圳证券交易所、登记机构相关规则办理。

本基金主要投资于最终投资标的为不动产项目的不动产资产支持证券，并持有其全部份额，基金通过资产支持证券、项目公司等特殊目的载体取得不动产项目完全所有权。基金交易价格会因为不动产项目运营情况、证券市场波动等因素产生波动，投资人在投资本基金前，应全面了解本基金的产品特性，充分考虑自身的风险承受能力，并承担基金投资中出现的各类风险，包括但不限于：因政治、经济、社会等环境因素对证券价格产生影响而形成的系统性风险，基金管理人在不动产项目运营过程中产生的风险等。

本基金的发行概况表

基金名称	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
不动产项目名称	首次发行：万海大厦，万融大厦 第一次扩募：招商局光明科技园科技企业加速器二期 第二次扩募：光明项目（二期扩募），南油项目
预计募集规模	首次发行：2,079,000,000元 第一次扩募：1,243,939,377.21元 第二次扩募拟募集规模：2,600,200,000.00元，届时以实际募集规模为准
拟上市的证券交易所	深圳证券交易所
基金管理人	博时基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司
资产支持证券管理人	博时资本管理有限公司
财务顾问	首次发行：招商证券股份有限公司，中信证券股份有限公司 第一次扩募：中国国际金融股份有限公司 第二次扩募：中信证券股份有限公司
原始权益人	首次发行：招商局蛇口工业区控股股份有限公司 第一次扩募：招商局光明科技园有限公司 第二次扩募：招商局蛇口工业区控股股份有限公司
运营管理机构	深圳市招商创业有限公司
招募说明书签署日期	2026年5月

重大风险提示

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与基金有关的特有风险

本基金为公开募集不动产基金，可能面临的与公募基金相关的风险包括：扩募发售失败风险、集中投资风险、本基金整体架构所涉及的风险、潜在利益冲突风险、基金二级市场价格波动风险、流动性风险、实施交易期间发生实质性变动的风险、基金净值无法反映不动产项目的真实价值的风险、对外借款的风险、终止上市风险、专项计划等特殊目的载体提前终止的风险等。

二、与不动产项目相关的风险

本基金可能面临的与不动产项目相关的风险包括：不动产项目运营收入波动风险；重要现金流提供方的相关风险；不动产项目的换租、集中到期的风险；不动产项目分租的相关风险；不动产项目的承租人违约风险；政府租户搬迁风险；不动产项目评估结果与真实市场价值存在偏差的风险；现金流预测风险及预测偏差可能导致的投资风险；不动产项目因房产税政策变更导致房产税税率变化的风险；留创园的政策风险；深圳地区停车位管理的政策风险；租赁合同备案风险；保险的相关风险；不动产项目运营、管理、改造相关的风险；不动产项目出售价格波动及基础资产到期移交、处置的不确定性风险；原始权益人和既有原始权益人及不动产项目运营方尽责履约风险；仓储物流行业风险；仓储承租人装修建设事项的相关风险等。

三、本基金其他风险

本基金可能面临的其他风险包括：信用风险、管理风险、操作或技术风险、政策调整风险、本基金法律文件风险收益特征表述与销售机构基金风险评价可能不一致的风险、其他风险等。

本风险提示的事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产基金的所有风险。投资者在参与不动产基金相关业务前，应认真阅读基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律

文件，熟悉不动产基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险。具体风险揭示详见本招募说明书之“第四章 风险因素”。

目 录

第一章 绪言 9

第二章 释义 11

一、 与本基金有关的基础定义 11

二、 与本基金涉及的主体有关的定义 12

三、 与本基金涉及的主要文件有关的定义 14

四、 与本基金销售、登记、转托管有关的定义 14

五、 与不动产基金整体架构相关的定义 17

六、 与专项计划有关的基础定义 17

七、 与专项计划涉及的主要主体有关的定义 20

八、 与专项计划涉及的主要交易文件有关的定义 24

九、 与专项计划认购有关的定义 31

十、 与不动产基金整体架构涉及的主要账户有关的定义 32

十一、 与不动产基金整体架构投资相关的定义 32

十二、 与不动产基金整体架构相关的其他定义 34

十三、 其他定义 35

第三章 概要 39

一、 重大事项提示 39

二、 不动产基金整体架构 39

三、 不动产基金发行概况和有关中介机构基本情况 40

四、 不动产项目概况 41

五、 不动产项目经营情况 43

六、 资产评估以及现金流预测情况 48

七、 不动产基金治理及运营管理安排情况 49

八、 基金合同主要内容 53

九、 其他对本次发行有重大影响的事项 53

第四章 风险因素 54

一、 与基金有关的特有风险 54

二、 与不动产项目相关的风险 57

三、 本基金其他风险 64

第五章 不动产项目 67

一、 不动产项目概况 67

二、 经营业绩及财务状况分析 191

三、 原始权益人 266

四、 运营管理机构 291

五、 存在重要影响的其他事项 317

第六章 资产评估与现金流测算 318

一、 资产评估 318

二、 现金流测算分析 354

第七章 治理机制与运营管理安排 379

一、 不动产基金治理机制 379

二、 运营管理安排 406

第八章 不动产基金 428

一、 本次发行参与机构的基本情况 428

二、 不动产基金的交易安排 431

三、 关联交易与利益冲突 445

四、 基金运作 463

五、 其他事项 514

第九章 附件 518

第一章 绪言

《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金2026年度扩募并新购入基础设施项目招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露办法》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基础设施基金指引》”）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（以下简称“《商业不动产基金公告》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》（以下简称“《不动产基金业务办法》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称“《不动产基金审核关注事项指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》（以下简称“《不动产基金发售指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下简称“《扩募及新购入不动产指引》”）、《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》等法律法规以及《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》（以下简称“《基金合同》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指南第6号——招募说明书编制》编写。

基金管理人承诺本招募说明书不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担法律责任。本基金是根据本招募说明书所载明的资料申请募集的。本基金管理人没有委托或者授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或者对本招募说明书作任何解释或者说明。

本招募说明书内容包括不动产基金、不动产项目以及基金合同的重要内容。基金合同是约定基金当事人之间权利、义务的法律文件。投资者自依据基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受，并按照《基金法》、基金合同以及其他有关规定享有权利、承担义务。投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应当详细查阅基金合同。

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

第二章 释义

在本招募说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、与本基金有关的基础定义

1. 基金或本基金或不动产基金或公募基金：指博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

2. 封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募或者因基金发生份额折算导致基金份额总额变更的情况除外），基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金

3. 首次募集生效日：指基金首次募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理基金备案手续完毕，并获得中国证监会书面确认的日期

4. 基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，包括首次募集份额（即首次募集期）及扩募份额的募集期（即扩募发售期）

5. 基金合同生效日：指本次基金变更注册或扩募程序完成后相关公告确定的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》生效日

6. 存续期：指首次募集生效日至基金合同终止日之间的期限

7. 基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期

8. 基金收益：指不动产项目租赁和运营等产生的收益、不动产项目处置收益、不动产项目其他投资收益、基金投资所得红利、股息、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约

9. 基金总资产：指基金通过特殊目的载体持有的不动产项目、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

10. 基金净资产：指基金资产减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产

11. 基金份额净值：指计算日基金净资产除以计算日基金份额总数

12. 基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金净资产和基金份额净值的过程

13. 流动性受限资产：指由于法律法规、监管、合同或操作障碍等原因无法以合理价格予以变现的资产，包括但不限于不动产项目、到期日在 10 个交易日以上的逆回购与银行定期存款（含协议约定有条件提前支取的银行存款）、因发行人债务违约无法进行转让或交易的债券等，法律法规或中国证监会另有规定的，从其规定

14. 预留费用：指基金合同生效后，从基金资产中列支、预留在本基金相关账户待支付给相关机构的费用，包括上市费用、登记费用、基金合同生效后首期审计费用、基金合同生效后首期资产评估费用、信息披露费用、账户开立费用、货币资金或债券投资管理涉及到的备付金预留等

15. 尽调基准日：就本基金本次扩募（即 2026 年度扩募并新购入不动产项目，下同）发售募集而言系指 2025 年 12 月 31 日

二、与本基金涉及的主体有关的定义

16. 基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人

17. 基金管理人：指博时基金管理有限公司

18. 基金托管人：指招商银行股份有限公司

19. 基金份额持有人：指依基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资人

20. 首发原始权益人：不动产基金以初始募集资金投资的基础设施项目的原所有权人，即招商蛇口产业园 1 期原始权益人，具体指招商局蛇口工业区控股股份有限公司

21. 2023 年度扩募原始权益人：不动产基金 2023 年度扩募并新购入基础设施项目的原所有权人，即招商蛇口产业园 2 期原始权益人，具体指招商局光明科技园有限公司

22. 既有原始权益人：首发原始权益人、2023 年度扩募原始权益人的统称

23. 原始权益人：本基金本次扩募并拟新购入的不动产项目的原所有权人，即招商蛇口产业园 3 期原始权益人，具体指招商局蛇口工业区控股股份有限公司

24. 参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所、运营管理机构等专业机构

25. 运营管理机构/不动产项目运营管理方/运营管理方：指接受基金管理人委托对不动产项目进行运营管理的主体

26. 不动产项目物业管理方：指接受基金管理人委托对不动产项目进行物业管理的主体

27. 财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的对不动产项目进行尽职调查和/或办理不动产基金份额发售及扩募份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动的证券公司。基金管理人就本基金本次扩募并新购入不动产项目聘请的财务顾问为中信证券股份有限公司

28. 审计机构或立信：指立信会计师事务所（特殊普通合伙），即为本基金本次扩募并新购入不动产项目提供审计服务和基金可供分配金额测算报告审阅服务的会计师事务所

29. 戴德梁行：指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司，即为本基金本次扩募并新购入不动产项目提供不动产项目评估服务的评估机构

30. 法律顾问：就本基金本次申请扩募并新购入不动产项目而言，系指北京市中伦律师事务所

31. 中信证券：指中信证券股份有限公司

32. 招商蛇口：指招商局蛇口工业区控股股份有限公司

33. 招商创业：指深圳市招商创业有限公司。在招商蛇口产业园 1 期基础设施项目、招商蛇口产业园 2 期基础设施项目、招商蛇口产业园 3 期不动产项目中担任相应运营管理机构

34. 招商光明：指招商局光明科技园有限公司。为 2023 年度扩募原始权益人，同时为光明项目（二期扩募）进行内部重组前的持有主体

35. 南油集团：指深圳市南油（集团）有限公司。为南油项目进行内部重组前的持有主体

36. 招商局集团：指招商局集团有限公司。为招商蛇口的控股股东及实际控制人

三、与本基金涉及的主要文件有关的定义

37. 基金合同：指《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》及对基金合同的任何有效修订和补充

38. 托管协议：指基金管理人与基金托管人就本基金签订之《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订和补充

39. 招募说明书：指《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金 2026 年度扩募并新购入基础设施项目招募说明书》及其更新

40. 基金份额发售公告：指《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金份额发售公告》及本基金公开扩募时发布的、涉及发售信息及发售安排的相关公告

41. 基金产品资料概要：指《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金产品资料概要》及其更新

42. 上市交易公告书：指《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金份额上市交易公告书》及基金扩募份额上市交易公告书

四、与本基金销售、登记、转托管有关的定义

43. 首次认购：指在基金首次募集期内，投资人根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为

44. 扩募认购：指在基金扩募发售期内，投资人根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为

45. 基金销售业务：指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的转托管等业务

46. 登记业务：指基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等

47. 转托管：指系统内转托管及跨系统转托管的总称

48. 系统内转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在基金登记结算系统内不同销售机构（网点）之间系统内转托管或证券登记结算系统内不同会员单位（交易单元）之间进行指定关系变更的行为

49. 跨系统转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在基金登记结算系统和证券登记结算系统之间进行转托管的行为

50. 个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人

51. 机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织

52. 网下投资者：网下投资者为证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外机构投资者、商业银行及其理财子公司、政策性银行、符合规定的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。网下投资者应当向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理

53. 战略投资者：指符合国家法律、法规，按照基金战略配售要求进行战略投资的投资人

54. 战略配售：指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购（含首次认购和扩募认购）基金份额的权利的配售方式

55. 特定机构投资者：指全国社会保障基金、基本养老保险基金、企业年金基金和职业年金基金等机构投资者

56. 定向扩募：指向特定对象发售的扩募方式

57. 公开扩募：指向不特定对象募集的扩募方式

58. 向原持有人配售：指向原基金份额持有人配售份额的扩募方式

59. 合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定可以投资于在中国境内依法募集的证券投资基金的中国境外的机构投资者

60. 投资人、投资者：指个人投资者、机构投资者（含特定机构投资者）、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人的合称

61. 销售机构：指博时基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构。其中，可通过深圳证券交易所办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位

62. 登记机构：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

63. 场外：指通过深圳证券交易所外的销售机构办理基金份额认购（含首次认购和扩募认购）的场所

64. 场内：指通过深圳证券交易所具有相应业务资格的会员单位利用交易所开放式基金交易系统办理基金份额认购（含首次认购和扩募认购）和上市交易的场所

65. 场内证券账户：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的深圳证券账户（人民币普通股票账户和证券投资基金账户）。通过场内证券账户办理基金份额认购（含首次认购和扩募认购）的为场内认购

66. 场外基金账户：指中国结算开放式基金账户。通过场外基金账户办理基金份额认购（含首次认购和扩募认购）的称为场外认购

67. 场内份额：指投资者通过场内证券账户认购（含首次认购和扩募认购）的基金份额

68. 场外份额：指投资者通过场外基金账户认购（含首次认购和扩募认购）的基金份额

69. 基金登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统

70. 证券登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券登记结算系统

71. 基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购（含首次认购和扩募认购）、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户

五、与不动产基金整体架构相关的定义

72. 特殊目的载体：指由本基金根据《基金指引》直接或间接全资拥有的法律实体，本基金通过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权，在本基金中，特殊目的载体系指专项计划、SPV 公司（如有）和项目公司的单称或统称

六、与专项计划有关的基础定义

73. 专项计划：系指根据《管理规定》及其他中国法律规定，由计划管理人设立的资产支持专项计划

74. 招商蛇口产业园 1 期专项计划：指招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划

75. 招商蛇口产业园 2 期专项计划：指招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划

76. 招商蛇口产业园 3 期专项计划：指招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划

77. 资产支持证券：系指计划管理人依据《标准条款》和《计划说明书》向认购人发行的一种受益凭证，资产支持证券持有人根据其所拥有的专项计划的资产支持证券及其条款条件享有专项计划利益、承担专项计划的风险。资产支持证券仅设置单一类别

78. 基础资产：就吸收合并协议项下的吸收合并完成前而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；和（2）计划管理人（代表专项计划）基于 SPV 公司借款协议对 SPV 公司享有的债权；就吸收合并协议项下的吸收合并完成后而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）

持有的项目公司 100%股权；和（2）计划管理人（代表专项计划）基于吸收合并协议和 SPV 公司借款协议对项目公司享有的债权

79. 招商蛇口产业园 1 期专项计划基础资产：指招商蛇口产业园 1 期专项计划持有的项目公司（万融）100%的股权和其他附属权益及衍生权益以及项目公司（万海）100%的股权和其他附属权益及衍生权益

80. 招商蛇口产业园 2 期专项计划基础资产：指招商蛇口产业园 2 期专项计划持有的项目公司（光明）100%的股权和其他附属权益及衍生权益

81. 招商蛇口产业园 3 期专项计划基础资产：就吸收合并协议项下的吸收合并完成前而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司（光明二期）、SPV 公司（南油）100%股权和分别通过 SPV（光明二期）、SPV（南油）间接持有的项目公司（光明二期）、项目公司（南油）100%股权；（2）计划管理人（代表专项计划）基于 SPV（光明二期）、SPV（南油）借款协议对 SPV 公司享有的债权；和（3）计划管理人（代表专项计划）基于项目公司（光明二期）、项目公司（南油）借款协议对项目公司享有的债权；就吸收合并协议项下的吸收合并完成后而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的项目公司（光明二期）、项目公司（南油）100%股权；和（2）计划管理人（代表专项计划）基于吸收合并协议和 SPV（光明二期）、SPV（南油）借款协议项下项目公司对 SPV 公司负债的承继和项目公司（光明二期）、项目公司（南油）借款协议对项目公司（光明二期）、项目公司（南油）享有的债权

82. 专项计划资产：系指《标准条款》约定的属于专项计划的全部资产和收益

83. 专项计划资金：系指专项计划资产中表现为货币形式的部分

84. 专项计划利益：系指专项计划资产扣除专项计划费用后属于资产支持证券持有人享有的利益

85. 专项计划费用：系指专项计划存续期间计划管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于：专项计划在运营过程中因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（包括因国家税收体制调整变更后的应缴税种，但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、计划管理人的管理费、专项计划托管

银行的托管费、登记托管机构的登记托管服务费、监管银行的监管费（如有）、销售机构的销售费用（如有）、评估机构对不动产项目进行价值评估的跟踪评估费、对专项计划进行审计的审计费、兑付兑息费和上市月费（如有）、资金汇划费、执行费用、信息披露费、召开资产支持证券持有人大会的会务费、专项计划验资费（如有）、银行开（销）户费和年费（如有）、询证费（如有）、律师费、审计费等其他清算费用以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出

86. 执行费用：系指与专项计划资产的诉讼或仲裁相关的税收或费用，包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、执行费，以及因诉讼或仲裁之需要而委托中介机构或司法机构进行鉴定、评估等而产生的费用

87. 期间收益：系指专项计划存续期间内专项计划取得的各类收入，包括但不限于SPV 公司向专项计划分配的分红款、SPV 公司向专项计划支付的债权本金及相应利息（如有），项目公司向专项计划分配的分红款（仅适用于项目公司按照吸收合并协议约定完成吸收合并 SPV 公司的情形），项目公司向专项计划支付的债权本金及相应利息，专项计划资金进行合格投资的投资收益以及专项计划取得的相关业务参与人支付的违约金（如有）等

88. 专项计划设立日：系指根据会计师事务所验资报告，专项计划募集资金总额已达到《计划说明书》约定的目标募集金额，且专项计划募集资金已全额划付至专项计划账户之日

89. 预期到期日：系指《标准条款》约定的资产支持证券的预期到期日，具体指 2057 年 12 月 31 日

90. 法定到期日：系指专项计划最晚结束的日期，即专项计划设立日后第 32 年的对应日或经资产支持证券持有人大会决议延长的其他日期

91. 专项计划终止日：系指以下任一事件发生之日：

（1）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

（2）专项计划设立日后60个工作日或资产支持证券持有人大会另行决定的其他期限内尚未按照SPV公司股权转让协议、项目公司股权转让协议等约定完成对基础资产的投资；

（3）专项计划设立日后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，标的资产上仍存在未注销的担保权利；

（4）发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产项目的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

（5）专项计划资产全部分配完毕；

（6）专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配；

（7）专项计划目的无法实现；

（8）法定到期日届至；

（9）由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大会决议终止专项计划；

（10）中国法律或者中国证监会规定的其他情形

92. 专项计划认购期间：系指专项计划发行前，计划管理人确定的可由认购人认购专项计划资产支持证券并交付认购资金的时间。在该期间内，若认购人交付的认购资金总额（不含该期间认购资金产生的利息）提前达到《标准条款》和《计划说明书》规定的目标发售规模的，专项计划认购期间提前终止

93. 专项计划存续期间：系指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划终止日（含该日）止的期间

94. 专项计划运营期：系指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划进入专项计划处置期（含该日）止的期间

95. 专项计划处置期/处置期：系指发生以下任一情形时，自该等情形发生后，专项计划进入的处置期间。处置期自专项计划终止日届至或经资产支持证券持有人大会决定专项计划进入专项计划处置期起算，至专项计划资产处置完毕并完成最后一次处置分配之日止

七、与专项计划涉及的主要主体有关的定义

96. 资产支持证券管理人/计划管理人：系指根据《标准条款》的约定担任计划管理人的博时资本管理有限公司（以下简称“博时资本”），或根据《标准条款》任命的作为计划管理人的继任主体

97. 招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人：指担任招商蛇口产业园 1 期专项计划的管理人的主体，或根据招商蛇口产业园 1 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人的继任主体。招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人为博时资本

98. 招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人：指担任招商蛇口产业园 2 期专项计划的管理人的主体，或根据招商蛇口产业园 2 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人的继任主体。招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人为博时资本

99. 招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人：指担任招商蛇口产业园 3 期专项计划的管理人的主体，或根据招商蛇口产业园 3 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人的继任主体。招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人为博时资本

100. 资产支持证券托管人/计划托管人/专项计划托管银行：系指根据《专项计划托管协议》的约定担任专项计划托管银行的招商银行股份有限公司深圳分行（以下简称“招商银行深圳分行”），或根据该协议任命的作为专项计划托管银行的继任主体

101. 招商蛇口产业园 1 期资产支持证券托管人：指担任招商蛇口产业园 1 期专项计划的托管人的主体，或根据招商蛇口产业园 1 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 1 期资产支持证券托管人的继任主体。招商蛇口产业园 1 期资产支持证券托管人为招商银行深圳分行

102. 招商蛇口产业园 2 期资产支持证券托管人：指担任招商蛇口产业园 2 期专项计划的托管人的主体，或根据招商蛇口产业园 2 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 2 期资产支持证券托管人的继任主体。招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人为招商银行深圳分行

103. 招商蛇口产业园 3 期资产支持证券托管人：指担任招商蛇口产业园 3 期专项计划的托管人的主体，或根据招商蛇口产业园 3 期专项计划文件任命的作为招商蛇口产业园 3

期资产支持证券托管人的继任主体。招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人为招商银行深圳分行

104. 资产支持证券认购人：系指按照《计划说明书》、《认购协议》的约定，认购资产支持证券，将其合法拥有的人民币资金委托给计划管理人管理、运用，并按照其取得的资产支持证券享有专项计划利益、承担专项计划资产风险的人，即公募基金

105. 资产支持证券持有人：系指任何持有资产支持证券的投资者，即公募基金

106. 资产支持证券持有人大会：指按照专项计划文件的约定召集并召开的资产支持证券持有人的会议（如有）

107. 监管银行：指对 SPV 公司账户、项目公司账户、不动产项目收入和支出进行监管的银行

108. 招商蛇口产业园 1 期监管银行：指根据监管协议的约定担任监管银行的招商银行深圳分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

109. 招商蛇口产业园 2 期监管银行：指根据监管协议的约定担任监管银行的招商银行深圳分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

110. 招商蛇口产业园 3 期监管银行：指根据监管协议的约定担任监管银行的招商银行深圳分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

111. 贷款银行/并购贷款提供方/经营性物业抵押贷款提供方：指本基金直接或间接对外申请借款时，根据届时适用的法律法规向本基金/专项计划/SPV/项目公司提供项目贷款的银行

112. SPV/SPV 公司：指根据特殊目的载体的相关交易安排，由资产支持证券管理人或其他相关主体设立的特殊目的公司，视各专项计划的交易安排，可能由该特殊目的公司受让项目公司股权，视相关交易安排而定

113. SPV（万海）：指博时资本投资设立的一家全资子公司，并拟由该公司受让项目公司（万海）股权并向项目公司（万海）进行投资。SPV（万海）已被项目公司（万海）吸收合并，已注销

114. SPV（万融）：指博时资本投资设立的一家全资子公司，并由该公司受让项目公司（万融）股权并向项目公司（万融）进行投资。SPV（万融）已被项目公司（万融）吸收合并，已注销

115. SPV（光明）：指博时资本投资设立的一家全资子公司，并由该公司受让项目公司（光明）股权并向项目公司（光明）进行投资。SPV（光明）已被项目公司（光明）吸收合并，已注销

116. SPV（光明二期）：系指博时资本投资设立的一家全资子公司，并拟由该公司受让项目公司（光明二期）股权并向项目公司（光明二期）进行投资。SPV（光明二期）暂未设立

117. SPV（南油）：系指博时资本投资设立的一家全资子公司，并拟由该公司受让项目公司（南油）股权并向项目公司（南油）进行投资。SPV（南油）暂未设立

118. 招商蛇口产业园 1 期 SPV：指 SPV（万海）和 SPV（万融）的单称或统称（视上下文具体情况而定）

119. 招商蛇口产业园 2 期 SPV：指 SPV（光明）

120. 招商蛇口产业园 3 期 SPV：指 SPV（光明二期）和 SPV（南油）的单称或统称（视上下文具体情况而定）

121. 不动产项目公司/项目公司：指直接持有不动产项目合法、完整产权的法人主体

122. 项目公司（万融）：指深圳市万融大厦管理有限公司

123. 项目公司（万海）：指深圳市万海大厦管理有限公司

124. 项目公司（光明）：指深圳市招光物业租赁有限公司

125. 项目公司（光明二期）/项目公司（招明）：系指招商蛇口投资设立的一家全资子公司，并将光明项目（二期扩募）重组至该公司。项目公司（光明二期）名称为深圳市招明物业租赁有限公司

126. 项目公司（南油）：系指招商蛇口投资设立的一家全资子公司，并将南油项目重组至该公司。项目公司（南油）名称为深圳市前海易港园区运营有限公司

127. 招商蛇口产业园 1 期项目公司：指项目公司（万融）和项目公司（万海）的单称或合称（视上下文具体情况而定），即直接持有招商蛇口产业园 1 期不动产项目 100%所有权的公司

128. 招商蛇口产业园 1 期项目公司股权转让方：指根据项目公司股权转让协议的约定将其所持有的项目公司（万融）和项目公司（万海）相应股权转让给 SPV 公司的主体，具体指招商蛇口

129. 招商蛇口产业园 2 期项目公司：指项目公司（光明），即直接持有招商蛇口产业园 2 期不动产项目 100%所有权的公司

130. 招商蛇口产业园 2 期项目公司股权转让方：指根据项目公司股权转让协议的约定将其所持有的项目公司相应股权转让给 SPV 公司的主体，具体指招商光明

131. 招商蛇口产业园 3 期项目公司：即直接持有招商蛇口产业园 3 期不动产项目 100%所有权的公司，包括项目公司（光明二期）和项目公司（南油）

132. 招商蛇口产业园 3 期项目公司股权转让方：指根据项目公司股权转让协议的约定将其所持有的项目公司相应股权转让给 SPV 公司的主体，具体指招商蛇口

八、与专项计划涉及的主要交易文件有关的定义

133. 专项计划文件：系指与专项计划有关的主要文件，包括但不限于《计划说明书》《标准条款》《认购协议》《专项计划风险揭示书》《专项计划托管协议》、SPV 公司股权转让协议、SPV 公司借款协议、项目公司股权转让协议、项目公司借款协议、监管协议和吸收合并协议等

134. 计划说明书/《计划说明书》：指计划管理人为推广资产支持证券而制作的资产支持专项计划说明书及其任何有效修改或补充

135. 专项计划标准条款/标准条款/《标准条款》：指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制作的资产支持专项计划标准条款及其任何有效修改或补充

136. 专项计划资产支持证券认购协议/《认购协议》：指计划管理人与资产支持证券认购人签署的资产支持专项计划资产支持证券认购协议及其任何有效修改或补充

137. 专项计划风险揭示书/《专项计划风险揭示书》：指计划管理人编制的资产支持专项计划风险揭示书及其任何有效修改或补充，用于向资产支持证券投资者阐明投资风险，并应经认购人签署

138. 资产管理合同：《标准条款》《认购协议》《专项计划风险揭示书》和《计划说明书》一同构成计划管理人与认购人之间的资产管理合同。

139. 《专项计划托管协议》：指资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的资产支持专项计划托管协议及其任何有效修改或补充

140. 《招商蛇口产业园 1 期专项计划说明书》：指招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券管理人为推广招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券而制作的《招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划说明书》及其任何有效修改或补充

141. 《招商蛇口产业园 2 期专项计划说明书》：指招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券管理人为推广招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券而制作的《招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划说明书》及其任何有效修改或补充

142. 《招商蛇口产业园 3 期专项计划说明书》：指招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券管理人为推广招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券而制作的《招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划说明书》及其任何有效修改或补充

143. 《招商蛇口产业园 1 期专项计划标准条款》：指招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券管理人为规范招商蛇口产业园 1 期专项计划的设立和运作而制作的《招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充

144. 《招商蛇口产业园 2 期专项计划标准条款》：指招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券管理人为规范招商蛇口产业园 2 期专项计划的设立和运作而制作的《招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充

145. 《招商蛇口产业园 3 期专项计划标准条款》：指招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券管理人为规范招商蛇口产业园 3 期专项计划的设立和运作而制作的《招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充。本基金

基金合同生效时，《标准条款》即指《招商蛇口产业园 1 期专项计划标准条款》、《招商蛇口产业园 2 期专项计划标准条款》和《招商蛇口产业园 3 期专项计划标准条款》

146. 《招商蛇口产业园 1 期专项计划认购协议》：指招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券管理人与认购招商蛇口产业园 1 期专项计划资产支持证券的投资者签署的《招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及其任何有效修改或补充

147. 《招商蛇口产业园 2 期专项计划认购协议》：指招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券管理人与认购招商蛇口产业园 2 期专项计划资产支持证券的投资者签署的《招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及其任何有效修改或补充

148. 《招商蛇口产业园 3 期专项计划认购协议》：指招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券管理人与拟认购招商蛇口产业园 3 期专项计划资产支持证券的投资者签署的《招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及其任何有效修改或补充

149. 《招商蛇口产业园 1 期专项计划风险揭示书》：指招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券管理人编制的《招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划风险揭示书》及其任何有效修改或补充，用于向资产支持证券投资者阐明投资风险，并应经认购人签署

150. 《招商蛇口产业园 2 期专项计划风险揭示书》：指招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券管理人编制的《招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划风险揭示书》及其任何有效修改或补充，用于向资产支持证券投资者阐明投资风险，并应经认购人签署

151. 《招商蛇口产业园 3 期专项计划风险揭示书》：指招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券管理人编制的《招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划风险揭示书》及其任何有效修改或补充，用于向资产支持证券投资者阐明投资风险，并应经认购人签署

152. 《招商蛇口产业园 1 期专项计划托管协议》：指招商蛇口产业园 1 期专项计划的资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的《招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划托管协议》及其任何有效修改或补充

153. 《招商蛇口产业园 2 期专项计划托管协议》：指招商蛇口产业园 2 期专项计划的资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的《招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划托管协议》及其任何有效修改或补充

154. 《招商蛇口产业园 3 期专项计划托管协议》：指招商蛇口产业园 3 期专项计划的资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的《招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划托管协议》及其任何有效修改或补充

155. SPV（万海）股权转让协议：指博时资本、招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人（代表专项计划）就 SPV（万海）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充

156. SPV（万融）股权转让协议：指博时资本、招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人（代表专项计划）就 SPV（万融）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充

157. SPV（光明）股权转让协议：指博时资本、招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人（代表专项计划）和 SPV（光明）就 SPV（光明）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充

158. SPV（光明二期）股权转让协议：指博时资本、招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人（代表专项计划）和 SPV（光明二期）就 SPV（光明二期）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充

159. SPV（南油）股权转让协议：指博时资本、招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人（代表专项计划）和 SPV（南油）就 SPV（南油）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充

160. SPV 公司股权转让协议：系指 SPV（万海）股权转让协议、SPV（万融）股权转让协议、SPV（光明）股权转让协议、SPV（光明二期）股权转让协议和 SPV（南油）股权转让协议的单称或统称（视上下文具体情况而定）

161. 招商蛇口产业园 1 期专项计划 SPV 股权转让协议：指 SPV（万海）股权转让协议和 SPV（万融）股权转让协议的统称

162. 招商蛇口产业园 2 期专项计划 SPV 股权转让协议：指 SPV（光明）股权转让协议

163. 招商蛇口产业园 3 期专项计划 SPV 股权转让协议：指 SPV（光明二期）股权转让协议和 SPV（南油）股权转让协议的统称

164. SPV（万海）投资协议：指招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV（万海）就招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人向 SPV（万海）进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充

165. SPV（万融）投资协议：指招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV（万融）就招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人向 SPV（万融）进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充

166. SPV（光明）借款协议：指招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV（光明）就招商蛇口产业园 2 期资产支持证券管理人向 SPV（光明）提供借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充

167. SPV（光明二期）借款协议：指招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV（光明二期）就招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人向 SPV（光明二期）提供借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充

168. SPV（南油）借款协议：指招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV（南油）就招商蛇口产业园 3 期资产支持证券管理人向 SPV（南油）提供借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充

169. SPV 公司借款协议/投资协议：系指 SPV（万海）投资协议、SPV（万融）投资协议、SPV（光明二期）借款协议和 SPV（南油）借款协议的单称或统称（视上下文具体情况而定）

170. 项目公司（万海）股权转让协议：指项目公司（万海）原股东（即招商蛇口）和 SPV（万海）等相关方就项目公司（万海）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充的统称

171. 项目公司（万融）股权转让协议：指项目公司（万融）原股东（即招商蛇口）和 SPV（万融）等相关方就项目公司（万融）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充的统称

172. 项目公司（光明）股权转让协议：指项目公司（光明）原股东（即招商光明）和 SPV（光明）等相关方就项目公司（光明）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充的统称

173. 项目公司（光明二期）股权转让协议：指项目公司（光明二期）原股东（即招商蛇口）和 SPV（光明二期）等相关方就项目公司（光明二期）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充的统称

174. 项目公司（南油）股权转让协议：指项目公司（南油）原股东（即招商蛇口）和 SPV（南油）等相关方就项目公司（南油）股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充的统称

175. 项目公司股权转让协议：系指项目公司（万海）股权转让协议、项目公司（万融）股权转让协议、项目公司（光明）股权转让协议、项目公司（光明二期）股权转让协议和项目公司（南油）股权转让协议的单称或统称（视上下文具体情况而定）

176. 项目公司（万融）投资协议：指 SPV（万融）与项目公司（万融）就 SPV（万融）向项目公司（万融）进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充的统称

177. 项目公司（万海）投资协议：指 SPV（万海）与项目公司（万海）就 SPV（万海）向项目公司（万海）进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充的统称

178. 项目公司（光明）投资协议：指 SPV（光明）与项目公司（光明）就 SPV（光明）向项目公司（光明）进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充的统称

179. 项目公司（光明二期）借款协议：指计划管理人（代表专项计划）与项目公司（光明二期）就计划管理人（代表专项计划）向项目公司（光明二期）提供股东借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充

180. 项目公司（南油）借款协议：指计划管理人（代表专项计划）与项目公司（南油）就计划管理人（代表专项计划）向项目公司（南油）提供股东借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充

181. 项目公司借款协议/投资协议：系指项目公司（万海）投资协议、项目公司（万融）投资协议、项目公司（光明）投资协议、项目公司（光明二期）借款协议和项目公司（南油）借款协议的单称或统称（视上下文具体情况而定）

182. 债权确认及重组协议（万融）：指由招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人、SPV（万融）和项目公司（万融）签署的，对各方之间债权债务关系进行确认及重组的相关协议

183. 债权确认及重组协议（万海）：指由招商蛇口产业园 1 期资产支持证券管理人、SPV（万海）和项目公司（万海）签署的，对各方之间债权债务关系进行确认及重组的相关协议

184. 吸收合并协议（万融）：指由项目公司（万融）和 SPV（万融）就项目公司（万融）吸收合并 SPV（万融）签署的吸收合并协议

185. 吸收合并协议（万海）：指由项目公司（万海）和 SPV（万海）就项目公司（万海）吸收合并 SPV（万海）签署的吸收合并协议

186. 吸收合并协议（光明）：指由项目公司（光明）和 SPV（光明）就项目公司（光明）吸收合并 SPV（光明）签署的吸收合并协议

187. 吸收合并协议（光明二期）：指由项目公司（光明二期）和 SPV（光明二期）就项目公司（光明二期）吸收合并 SPV（光明二期）签署的吸收合并协议

188. 吸收合并协议（南油）：指由项目公司（南油）和 SPV（南油）就项目公司（南油）吸收合并 SPV（南油）签署的吸收合并协议

189. 贷款合同：指本基金直接或间接对外申请借款时，借款主体与贷款银行签署的贷款合同及其任何有效修改或补充的统称。贷款合同具体以借款主体与贷款银行签署的合同的实际名称为准

190. 贷款合同附属担保合同：指为担保贷款合同项下的贷款债权，相应担保人与贷款银行签署的不动产抵押合同、股权质押合同、应收账款质押合同等附属担保合同，及其任何有效修改或补充的统称

191. 运营管理协议：系指公募基金管理人、项目公司与不动产项目运营方及其他相关方（如有）就委托不动产项目运营方对相应不动产项目进行运营管理事宜签署的相应不动产项目运营管理协议及其任何有效修改或补充

192. 物业管理协议：指基金管理人、项目公司、不动产项目运营方与不动产项目物业管理方及其他相关方（如有）就委托不动产项目物业管理方对不动产项目进行物业管理事宜签署的不动产项目物业管理协议及其任何有效修改或补充

193. SPV 公司监管协议：系指由计划管理人（代表专项计划）、监管银行与相应 SPV 公司签署的、关于对相应 SPV 公司监管账户进行监管的相关协议及其任何有效修改或补充的单称或统称（视上下文具体情况而定）

194. 项目公司监管协议：系指由计划管理人（代表专项计划）、监管银行与相应项目公司签署的、关于对相应项目公司监管账户进行监管的相关协议及其任何有效修改或补充的单称或统称（视上下文具体情况而定）

195. 监管协议：系指 SPV 公司监管协议和项目公司监管协议的单称或统称（视上下文具体情况而定）

九、与专项计划认购有关的定义

196. 认购资金：系指在专项计划认购期间公募基金为认购资产支持证券而向计划管理人交付的资金

197. 专项计划募集资金：系指公募基金认购资产支持证券而缴纳的认购资金总和

198. 目标发售规模：系指《标准条款》及《计划说明书》中约定的，根据公募基金的扩募发行结果，由计划管理人与公募基金管理人届时共同出具的书面确认函的方式予以确定的资产支持证券的目标发售规模

十、与不动产基金整体架构涉及的主要账户有关的定义

199. 专项计划募集账户：系指计划管理人开立的专用于接收、存放、划转专项计划认购期间公募基金交付的认购资金的人民币资金账户

200. 专项计划托管账户/专项计划账户：系指计划管理人以专项计划的名义在专项计划托管银行开立的人民币资金账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、期间收益及其他应属专项计划的款项、支付 SPV 公司股权购买价款并向 SPV 公司进行增资、向 SPV 公司发放借款、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行

201. SPV 公司监管账户：系指相应 SPV 公司在监管银行开立的、用于接收相应 SPV 公司全部收入和款项并对外进行支付的人民币资金账户，具体以 SPV 公司监管协议的约定为准。在吸收合并协议签署并生效后，SPV 公司监管账户应相应注销

202. 项目公司监管账户：系指相应项目公司在监管银行开立的、用于接收相应项目公司全部收入和款项并对外进行支付的一个或多个人民币资金账户，具体以项目公司监管协议的约定为准

203. 监管账户：系指项目公司监管账户和 SPV 公司监管账户的单称或统称（视上下文具体情况而定），在吸收合并协议约定的吸收合并完成后，仅指项目公司监管账户

十一、与不动产基金整体架构投资相关的定义

204. 标的资产：系指标的股权、标的债权和不动产项目的统称

205. 标的股权：系指（1）吸收合并协议项下的吸收合并完成前，计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%的股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%的股

权；（2）吸收合并协议项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%的股权的统称

206. 标的债权：（1）就吸收合并协议项下的吸收合并完成前而言，系指 SPV 公司借款协议、项目公司借款协议项下计划管理人（代表专项计划）对 SPV 公司、项目公司享有的债权；（2）就吸收合并协议项下的吸收合并完成后而言，系指计划管理人（代表专项计划）基于项目公司借款协议和 SPV 公司借款协议、吸收合并协议项下项目公司对 SPV 公司负债的承继而对项目公司享有的债权的统称

207. 万融大厦：指由项目公司（万融）合法所有的土地使用权及房屋所有权

208. 万海大厦：指由项目公司（万海）合法所有的土地使用权及房屋所有权

209. 光明项目：指由项目公司（光明）合法所有的土地使用权及房屋所有权

210. 光明项目（二期扩募）：指由项目公司（光明二期）合法所有的土地使用权及房屋所有权

211. 南油项目：指由项目公司（南油）合法所有的土地使用权及房屋所有权

212. 不动产项目：系指万融大厦、万海大厦、光明项目、光明项目（二期扩募）和南油项目的单称或统称（视上下文具体情况而定）

213. 租赁：系指将不动产项目中任何区域的全部或部分进行对外出租运营的行为

214. 招商蛇口产业园 1 期基础设施项目：指万融大厦和万海大厦的统称，即本基金成立时通过招商蛇口产业园 1 期专项计划、SPV 取得完全所有权的基础设施项目

215. 招商蛇口产业园 2 期基础设施项目：指本基金已通过招商蛇口产业园 2 期专项计划、SPV 取得完全所有权的基础设施项目

216. 招商蛇口产业园 3 期不动产项目：指本基金通过招商蛇口产业园 3 期专项计划、SPV（反向吸收合并完成前涉及）取得完全所有权的不动产项目

217. 项目公司运营收入：系指项目公司因不动产项目的运营、管理而取得的全部收入，项目公司运营收入应当包括但不限于：（1）项目公司取得的其与相关方签署的相应租赁合同项下的租金收入、场地租金收入、停车位收入、广告位租赁收入；（2）项目公司取得的物业管理费收入，相关补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项，各类押金和保证金（包

括但不限于履约保证金、质量保证金、服务保证金、电信设施押金、装修工程保证金等），因租户欠租或有其他违约行为产生的滞纳金、违约金、押金罚没等收入，其他不动产管理收入和服务收入；（3）其他因不动产项目的运营、管理而产生的收入

218. 项目公司运营支出和费用：系指项目公司为维持不动产项目的必要运营而支出的不动产项目运营和管理支出及费用，包括但不限于（1）项目公司应支付的物业管理成本、维修费、营销推广费、佣金代理费、不动产项目装修改造相关费用、审计费、智慧能源和数字孪生系统费用；（2）项目公司应支付的房产税、增值税及附加、土地使用税、印花税、企业所得税等各项税金、保险费；（3）应退还的各类押金和保证金（包括但不限于履约保证金、质量保证金、服务保证金、电信设施押金、装修工程保证金等）；（4）不动产项目运营方的服务管理费

十二、与不动产基金整体架构相关的其他定义

219. 重大不利变化：系指任何自然人、法人或其他组织的法律地位、财务状况、资产或业务前景的不利变化，这些变化对其履行专项计划文件项下义务的能力产生重大不利影响

220. 重大不利影响：系指根据计划管理人的合理判断，可能对以下各项产生重大不利影响的事件、情况、监管行为、制裁或罚款：

（1）基础资产的可回收性；

（2）博时资本、原始权益人、计划管理人、专项计划托管银行、不动产项目运营方、SPV 公司、项目公司、监管银行及其他相关主体的（财务或其他）状况、业务或财产（因项目公司吸收合并 SPV 公司导致的相应影响除外）；

（3）博时资本、原始权益人、计划管理人、专项计划托管银行、不动产项目运营方、SPV 公司、项目公司、监管银行及其他相关主体履行其在专项计划文件下各自义务的能力（因项目公司吸收合并 SPV 公司导致的相应影响除外）；

（4）资产支持证券持有人的权益；

（5）专项计划或专项计划资产

221. 划款指令：就专项计划而言，系指计划管理人向专项计划托管银行发出的要求其将资金划出专项计划账户的指令；就监管账户而言，系指计划管理人向监管银行发出的要求监管银行将资金划出监管账户的指令

222. 处置：系指专项计划以出售或其他方式对其直接或间接持有的标的股权、标的债权和/或不动产项目权益的处分

223. 处置收入：系指通过处置所获得的现金收入扣除因处置产生的支出、税费和费用之后的净收入

224. 合格投资：系指计划管理人将专项计划账户内的资金在完成对标的资产的投资后，投资于利率债（包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据）、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定），不可投资于可续期债券。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款

225. 重要现金流提供方：指在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，不动产项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%的现金流提供方

十三、其他定义

226. 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等

227. 《业务规则》：指博时基金管理有限公司、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司及销售机构的相关业务规则及对其不时做出的修订

228. 《公司法》：指经全国人民代表大会常务委员会 2023 年 12 月 29 日修订通过的《中华人民共和国公司法》及颁布机关对其不时做出的修订

229. 《基金法》：指2003年10月28日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经2012年12月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，并经2015年4月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

230. 《销售办法》：指中国证监会2020年8月28日颁布、同年10月1日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

231. 《信息披露办法》：指中国证监会2019年7月26日颁布、同年9月1日实施，并经2020年3月20日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

232. 《运作办法》：指中国证监会2014年7月7日颁布、同年8月8日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

233. 《通知》：指中国证监会和国家发改委2020年4月24日颁布并于同日实施的《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》

234. 《基础设施基金指引》：指中国证监会2020年8月6日公布并实施的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

235. 《管理规定》：指中国证监会2014年11月19日公布并实施的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》及颁布机关对其不时做出的修订

236. 《商业不动产基金公告》：指中国证监会2025年12月31日发布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》

237. 《不动产基金业务办法》：指深圳证券交易所2025年12月31日公布并实施的《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

238. 《不动产基金审核关注事项指引》：指深圳证券交易所2025年12月31日公布并实施的《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

239. 《不动产基金发售指引》：指深圳证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

240. 《扩募及新购入不动产指引》：指深圳证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

241. 《不动产基金运营操作指引》：指中国证券投资基金业协会 2025 年 12 月 25 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

242. 《不动产基金尽职调查工作指引》：指中国证券投资基金业协会 2025 年 12 月 25 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

243. 《不动产基金网下投资者管理规则》：指中国证券业协会 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及颁布机关对其不时做出的修订

244. 国家发改委：指中华人民共和国国家发展和改革委员会

245. 中国证监会：指中国证券监督管理委员会

246. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局

247. 深交所：指深圳证券交易所

248. 中国基金业协会：中国证券投资基金业协会

249. 规定媒介：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）等媒介

250. 工作日：指深圳证券交易所的正常交易日

251. 元：指人民币元

252. 不可抗力：指本基金基金合同当事人不能合理控制、不可预见或即使预见亦无法避免的事件，该事件妨碍、影响或延误任何一方依相关基金文件履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于：（1）地震、台风、海啸、洪水、火灾、停电、瘟疫、公共卫生事件；（2）战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工；（3）新的适用法律法规或国家政策的颁布或实施、对原适用法律法规或国家政策的修改；（4）证券监管机构强制要求终止专项计划或基金（该等强制要求不可归咎于任何一方）；（5）证券交易所非正常暂停或停止交易；（6）因本基金各方和/或其关联方、证券交易所运营网络系统遭受黑客攻击、电信部门技术调整或故障等原因而造成的专项计划各方和/或其关联方之服务、营业的中断或者延迟

第三章 概要

本概要仅对招募说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应当认真阅读招募说明书正文和附件。

一、重大事项提示

本基金收益高度依赖项目经营情况，项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。提醒投资者重点关注本招募说明书之“重大风险提示”、“第四章 风险因素”、“第五章 不动产项目”。

二、不动产基金整体架构

本次扩募，本基金通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利后，项目公司（光明二期）吸收合并SPV（光明二期）、项目公司（南油）吸收合并SPV（南油）前，本基金的整体架构如下图所示：

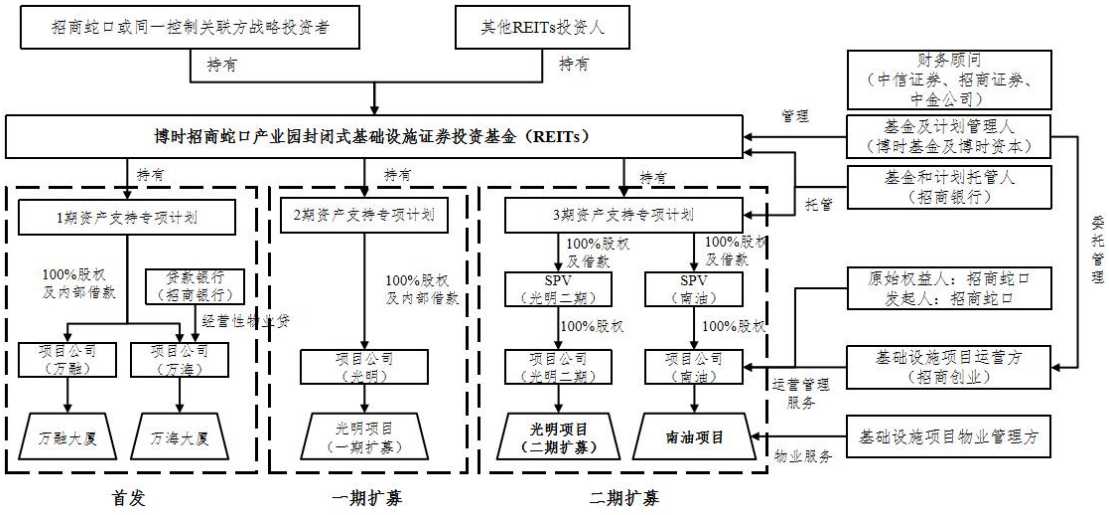


图3-1：SPV吸收合并前本基金整体架构图

根据本基金交易安排，项目公司（光明二期）吸收合并SPV（光明二期）和项目公司（南油）吸收合并SPV（南油）完成后，SPV（光明二期）和SPV（南油）注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为博时资本（代表招商蛇口产业园3期专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

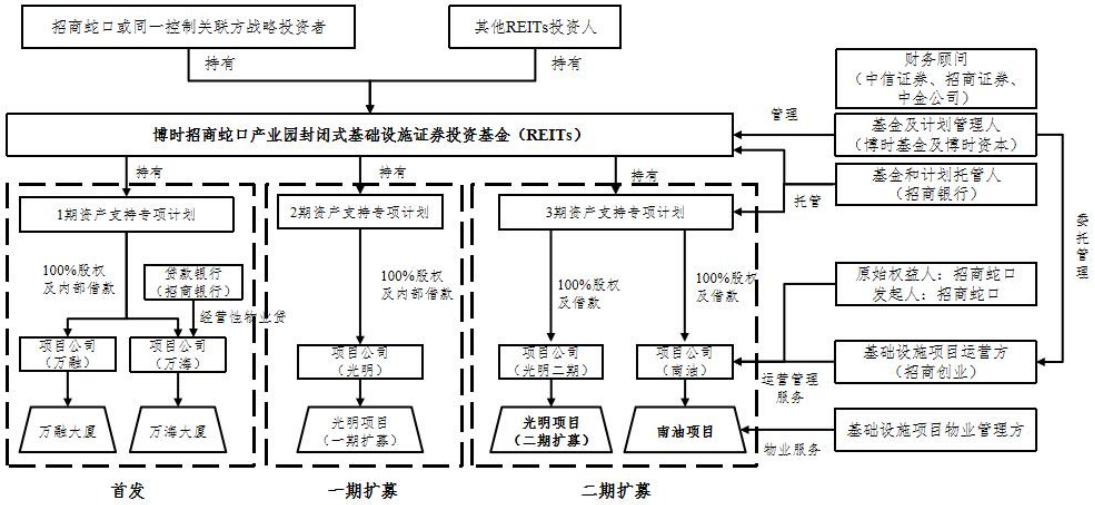


图3-2：SPV吸收合并后本基金整体架构图

三、不动产基金发行概况和有关中介机构基本情况

本次不动产基金发行及有关中介机构基本情况如下表所示：

表3-1：不动产基金发行概况和本次发行的有关中介机构基本情况

基本情况	
基金名称	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
专项计划名称	招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划
不动产项目业态	产业园、仓储物流
基金投资标的	根据《基金合同》和《招募说明书》，本基金80%以上基金资产投资于最终投资标的为不动产项目的不动产资产支持证券，并持有其全部份额；本基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目所有权
基金存续期限	自首次募集生效日起50年（根据基金合同约定延长/缩短存续期限的除外）
专项计划期限	自专项计划设立起至2057年12月31日
预计基金募集份额（亿份）	【】
预计募集规模	26.002亿元，届时以实际募集规模为准
不动产项目估值（亿元）	25.95
净现金流分派率	本次拟扩募不动产项目： 2026年：4.86% 2027年：5.05% 注：现金分派率（年化）=年可供分派金额/本次募集规模，公募基金募集规模按照26.002亿元测算，届时以实际募集规模为准
基金收益预计分配频率和分配比例	在符合有关基金分红的条件下，本基金每年至少进行收益分配1次，每年收益分配的比例应不低于合并后基金年度可供分配金额的90%
回收资金用途	本次扩募净回收资金的85%（含）以上用于新投资项目，不超过15%的净回收资金用于补充流动资金，拟新投资的项目真实存在，且前期工作相对成熟，项目符

	合国家政策和发起人（原始权益人）主营业务，符合国家重大战略、发展规划、产业政策等情况
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	32%
预计是否出表	是
特殊条款（如有）	无
参与人概况	
基金管理人	博时基金管理有限公司
专项计划管理人	博时资本管理有限公司
托管人	招商银行股份有限公司
财务顾问（如有）	中信证券股份有限公司
原始权益人	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
原始权益人企业性质	中央企业
原始权益人所属行业	房地产业
原始权益人注册地	广东省深圳市南山区蛇口太子路1号新时代广场
原始权益人控股股东和持股比例	招商局集团有限公司，直接及间接持有招商蛇口58.77%的股份
原始权益人实控人	招商局集团有限公司
原始权益人上市地点和股票代码	深圳证券交易所；001979.SZ
运营管理机构	深圳市招商创业有限公司
运营管理机构注册地	深圳市南山区招商街道南海大道1031号万海大厦A座5楼A区
运营管理机构经营地	深圳市南山区邮轮大道招商积余大厦5楼
重要现金流提供方	光明项目（二期扩募）存在2家重要现金流提供方；南油项目存在3家（关联方合并统计口径）重要现金流提供方
资产评估机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
基金法律顾问	北京市中伦律师事务所
专项计划法律顾问	北京市中伦律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	未聘请
流动性服务商	招商证券股份有限公司，申万宏源证券有限公司，中信证券股份有限公司，中国国际金融股份有限公司等

四、不动产项目概况

本基金持有不动产项目基本情况如下表所示：

表3-2：不动产项目概况表

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	光明项目（二期扩募）	南油项目
不动产项目业态	产业园	仓储物流
项目所在地	广东省深圳市光明区	广东省深圳市南山区
资产范围	位于深圳市光明区凤凰办事处高新园	位于深圳市南山区妈湾大道前海易港

项目	项目一	项目二
	区 25 号路以南的招商局光明科技园 B 地块 B1B2 栋、B5 栋、B6 栋、B7 栋、B8 栋房屋等主体建筑及连廊等配套设施，以及地下车库的收益权	中心及前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区的前海湾 W6 仓库及辅助楼、W7 仓库项目等主体建筑及连廊、车库等配套设施
建设内容和规模	主要建设内容为招商局光明科技园的 B1B2、B5、B6 共四栋产业用房和 B7、B8 共两栋宿舍用房，产证总建筑面积合计 111,606.32 平方米	主要建设内容为位于深圳市南山区妈湾大道的 W6 仓库、W6 仓库辅助楼、W7 仓库（包括 1 号仓库、2 号仓库、3 号仓库、4 号仓库、5 号仓库），产证总建筑面积合计 263,760.06 平方米
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积：111,606.32 平方米	建筑面积：263,760.06 平方米
	可租赁面积：110,944.57 平方米	可租赁面积：262,433.65 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	B1B2 栋：2018 年 6 月开工，2020 年 7 月竣工，2020 年 8 月投入运营； B5、B6 栋：2009 年 3 月开工，2010 年 11 月竣工，2010 年 12 月投入运营； B7、B8栋：2009年3月开工，2010年11月竣工，2011年3月投入运营	W6 仓库及辅助楼：2013 年 5 月开工，2015 年 7 月竣工，2015 年 8 月投入运营； W7仓库：2020年10月开工，2022年9月竣工，2022年9月投入运营
使用期限	2007 年 6 月 29 日至 2057 年 6 月 28 日	2006 年 12 月 31 日至 2056 年 12 月 30 日
剩余年限（以 2025 年 12 月 31 日为基准）	31.51 年	31.02 年
用地性质	工业用地	仓储用地、物流用地
可供分配金额测算	拟扩募资产预计 2026 年度合并可供分配金额为 12,638.30 万元 拟扩募资产预计 2027 年度合并可供分配金额为 13,131.14 万元	
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	**投保险种：**财产一切险、公众责任险； **投保金额：**财产一切险保险期限内总保额为人民币 40,154.78 万元，财产一切险保额不能够覆盖项目资产总估值； **保险期限：**均为自 2026 年 4 月 1 日 0 时起至 2027 年 3 月 31 日 24 时止； 项目公司（光明二期）后续将按照覆盖不动产项目评估价值作为投保金额为项目购买足额保险	**投保险种：**财产一切险、公众责任险； **投保金额：**财产一切险保险期限内总保额为人民币 112,560.53 万元，财产一切险保额不能够覆盖项目资产总估值； **保险期限：**均为自 2026 年 4 月 1 日 0 时起至 2027 年 3 月 31 日 24 时止[1]； 项目公司（南油）后续将按照覆盖不动产项目评估价值作为投保金额为项目购买足额保险
项目权属	原始权益人通过 100%持有项目公司（光明二期）直接享有光明项目（二期扩募）的建设用地使用权及其地上建筑物的房屋所有权，并取得对应的《不动产权证书》	原始权益人通过 100%持有项目公司（南油）直接享有南油项目的建设用地使用权及其地上建筑物的房屋所有权，并取得对应的《不动产权证书》
他项权利（如有）	不涉及	不涉及

[1] 截至保险购买日，南油项目尚未将不动产权证过户至项目公司（南油），故该保险受益人仍为南油集团，目前不动产权证过户已完成，后续保险受益人将变更为项目公司（南油）

五、不动产项目经营情况

（一） 光明项目（二期扩募）

1．主要经营指标

光明项目（二期扩募）B1B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率为88.91%，处于稳定运营状态。近三年的核心经营指标及数据如下：

表3-3：光明项目（二期扩募）经营情况

单位：万元

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产	36,676.69	35,572.25	38,827.45
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%
营业毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
营业收入	6,141.41	7,835.89	7,914.68
净利润	2,063.74	3,227.74	3,114.46
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[2]	4,610.64	6,518.62	6,468.85
经营活动产生的现金流量净额[3]	4,603.55	6,023.59	6,619.04
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	2025 年上述经营指标同比出现一定幅度波动，原因分析详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（一）不动产项目经营及财务情况”	-	-

2．行业和区域竞争情况

（1） 行业竞争情况

根据参与主体类型的不同，我国产业园区领域的主要参与者可以分为三类，分别是：政府园区平台与政府主导的园区企业、专业产业园区运营商、实体企业及金融产业资本。政府背景的园区在国家政策支持下，具备土地、税收、招商资源等优势，具有资产规模大、招商力度强、发展模式成熟等特点，是产业园区行业的主力。然而，由于各地政策各异和政府体制机制的限制，该类园区往往有较强属地化特征，难以大量异地复制。专业的产业园区运营商凭借自身运营服务专业化程度高的优势，近年来发展迅速，成为了重要的市场

[2] 息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息费用+折旧+摊销。
[3] 经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

参与主体之一。其依托品牌效应，在产业资源和融资能力方面都具备一定的优势，但是由于缺少政策的支持，该类园区在开发建设、招商引资等方面也会受到一定的限制。近年来，实体企业、金融产业资本等也逐步参与了产业园区行业的发展。该类主体依托产业资源丰富、资本运营能力强的优势，可以获得地方政府较大的政策扶持和优惠条件，也能够依托产业基础，自建园区整合产业资源，快速形成产业聚集，寻求产业链上下游的延伸与贯通。作为跨界的市场参与者，该类主体目前在专业的园区开发及运营管理等方面正在逐步积累经验。

目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，加剧了招商竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户正由传统制造业向新型产业转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量、增加企业客户的粘性来增强核心竞争优势，是产业园区发展的长期趋势。

（2） 区域竞争情况

2018年9月19日，光明区正式揭牌成立。光明区位于深圳市西北部，现辖光明、公明、新湖、凤凰、玉塘、马田6个街道，31个社区，总面积为156平方公里，是生态型高新技术产业新城。光明科学城规划面积约99平方公里，四至范围为：东、南至光明区边界，西至龙大高速、茅洲河，北至深莞边界。深圳市人民政府颁布的《光明科学城空间规划纲要》提出，光明科学城作为加强基础科学研究、提升源头创新的核心引擎，要建设成为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，代表国家参与全球科技竞争与合作。科学城构建“一心两区”的总体空间布局。“一心”即光明中心区，以光明中心区为依托，建设科学城的生活服务中心。“两区”即装置集聚区和产业转化区。装置集聚区集中布局重大科技基础设施、科研机构、前沿交叉研究平台、高水平大学等。产业转化区布局转移转化、孵化机构和创新创业服务机构，培育未来产业和新兴产业。2025年全年，光明区继续保持稳中有进的发展态势，地区生产总值为1,841.76亿元，同比增长6.5%。截至2024年全区年末，光明区常住人口117.41万人（注：2025年最终人口数据待官方统计公报发布）。

光明项目（二期扩募）所属招商局光明科技园位于光明科学城中心区域，是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，光明科技园已建成产业空间57万平方米，包括研发办公、研发厂房及配套宿舍等业态，产业氛围浓厚。招商局光明科技园临光明区主干道观光路，交通便利。园区内有餐饮及便利店，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等大型商业综合体，商业配套成熟完善。根据深圳市产业用地用房供需服务平台，截至2025年12月，光明区产业用房存量约为161万平方米，目前在建的产业用房约16万平方米。光明区老旧厂房平均租金水平较低，在20~33元/平方米/月区间，新建研发厂房租金主要集中在35~60元/平方米/月。研发办公租金主要集中在40~60元/平方米/月。2025年12月，光明区的研发办公物业出租率约为60%~80%，研发厂房物业出租率约为70%~90%。光明区万平方米级产业研发用房承租客户以新一代信息技术、生物医药、新能源、新材料产业为主，同时承接南山区对物业品质要求较高的迁移客户。

光明项目（二期扩募）顺应产业升级需求，从传统的“产业空间出租”向“产业生态运营与价值赋能”转型，利用其核心区位、完善载体及央企资源优势，打造“科创+产业+服务”一体化的产业集聚平台。通过引入优质科创企业、专精特新企业、战略性新兴产业细分领域龙头，搭建产业对接、政策申报、投融资对接、技术转化等专属产业服务体系，优化智慧园区运营与生态配套，光明项目（二期扩募）成功将自身定位为区域产业发展的核心承载平台，满足了深圳本土科创企业、成长型企业及外溢优质企业对高品质产业空间与专业化产业服务的核心需求，从而在激烈的区域产业载体竞争中重塑了核心竞争力。

3．重要现金流提供方

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，光明项目（二期扩募）的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的百分之十，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共2家，分别是光明租户1（现金流占比为24.02%）和光明租户4（现金流占比为10.89%）。

（二） 南油项目

1．主要经营指标

南油项目W6仓库、W6辅助楼、W7仓库分别于2015年8月、2020年8月、2022年9月开始投入运营，已稳定运营满三年。截至2025年末，南油项目出租率为100%，处于稳定运营状态。近三年的核心经营指标及数据如下：

表3-4：南油项目经营情况

单位：万元

项目	2025年度/末	2024年度/末	2023年度/末
总资产	91,059.85	95,949.21	101,336.23
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%
营业毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
营业收入	12,297.94	13,255.12	13,098.21
净利润	3,678.63	3,829.55	2,343.84
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[4]	11,030.11	11,283.38	10,437.47
经营活动产生的现金流量净额[5]	10,286.58	11,321.93	10,903.48
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	-	-	-

2．行业和区域竞争情况

（1） 行业竞争情况

得益于良好的市场前景和可观的投资回报率，目前我国仓储物流行业的参与者众多，竞争格局复杂，传统仓储物流建设方、房地产商和金融机构争相进入该市场。目前市场主流高标仓的开发主体分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。外资仓储物流建设方是最早在中国开展高标准仓储物流设施的企业，通过基金运作模式奠定了“物流仓储”的概念，代表企业有安博、丰树、嘉民、乐歌、普洛斯、维龙等。内资仓储物流建设方受外资建设方影响开始介入物流仓储开发（部分企业如易商、宇培、第一产业集团带有一定外资属性），代表企业有宝湾、深国际、外高桥、新宜、北京建设、临港、宝供、新地、百利威、南方物流、东百、广百物流、顺丰、盐田港、海航等。传统房地产建设方在国内地产行业进入“白银时代”后开始谋求转型，寻找新的利润增长点，代表企业有万纬、富力、招商局、

[4] 息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息费用+折旧+摊销。
[5] 经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

华润、保利等。物流仓储的商业模式适宜开展金融层面的运作，因此吸引了金融机构参与竞争，代表企业有平安不动产、光大安石、DLJ、星泓信泰、领盛（LaSalle）等。电商企业基于战略规划和资源合理利用的考虑，为提升在节点城市和全国市场渗透率，积极自建布局物流网络，代表企业有京东、菜鸟、苏宁、国美等。

随着仓储物流行业对我国经济发展的重要性不断提升，国家提高了对仓储物流行业发展的重视程度，有关部门陆续出台多项政策规范仓储物流行业的有序发展，推进其转型升级及“降本增效”。我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

（2） 区域竞争情况

前海综合保税区是经国务院批准设立的，具有口岸、加工、物流等功能，兼具保税区、出口加工区、保税物流园区、保税港区功能。该区域实行“境内关外”监管模式，是我国目前开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显特殊监管区域之一。前海综合保税区位于前海深港合作区范围内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处。该区域原为前海湾保税港区，后于2020年7月优化整合升级为前海综合保税区。区内不仅享有综合保税区特殊的税收、外汇等监管政策和贸易便利化安排，还叠加了前海合作区财税、金融、人才等先行先试政策，是中国国内政策环境最优、通关效率最高、运作成本最低、国际化程度最高的海关特殊监管区域之一。

截至2025年末，根据不完全统计，深圳市辖区域内保税区内保税仓物业（含本项目）总存量面积超过250万平方米，其中前海综合保税区的保税仓存量面积约96.8万平方米，占比约34.9%。前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介于40~55元/平方米/月，2025年末出租率达到95%以上。需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海综合保税区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特（Target）、华润万家及深圳中电等。

南油项目（W6、W7仓库及辅助楼）位于前海综合保税区内，截至2025年12月31日，该项目出租率高达100%，近三年平均出租率为96.47%。项目所在的前海湾物流园区准入门槛严格，转让或出租对象具有明确限定。考虑到前海深港现代服务业合作区的保税仓储功能属性显著，跨境电商、研发设计、物流分拨及供应链管理类企业构成了高度黏性与稳定的核心需求基盘。2025年，前海已基本实现《前海方案》及《前海规划》首阶段目标，现代服务业及现代物流业呈现持续集聚的高质量发展态势。未来，前海将着力深化物流要素协同，依托“监管货物境内途中智慧物流管控”及“自动化作业+海关智慧物流管控平台”试点，构建高效、智能的跨境通关体系。同时，2025年实施的《深圳市前海深港现代服务业合作区管理局促进商贸物流业高质量发展办法》等专项政策，针对在区内实际经营的商贸与现代物流企业，从资金扶持、仓储智能化改造等方面提供了实质性支持。在供需关系上，深圳核心物流枢纽片区新增建设用地稀缺，高标仓、冷链仓、保税仓新增供应持续放缓，市场逐步走向供需紧平衡，优质合规、智能化、高适配性仓储物业的稀缺性日益凸显，这使得项目在租户筛选、租金定价及租期约定上拥有了更强的议价能力，有利于通过提升园区运营服务、供应链配套服务与智慧化管理效率，实现资产价值的持续稳健增长。

3．重要现金流提供方

2025年，南油项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的百分之十，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共3组，分别是以南油租户1（现金流占比为20.54%）为首的关联公司群组（以下简称“群组1”）、以南油租户2（现金流占比为9.96%）为首的关联公司群组（以下简称“群组2”）和南油租户8（现金流占比为15.17%）。群组1包含4家公司，合计提供的现金流占比达到21.28%；群组2包含2家公司，合计提供的现金流占比达到10.99%，构成重要现金流提供方。

六、资产评估以及现金流预测情况

本基金不动产项目资产评估及现金流预测情况如下表所示：

表3-5：不动产项目资产评估以及现金流预测表

项目	光明项目（二期扩募）	南油项目
收益年限	31.51年	31.02年

项目	光明项目（二期扩募）	南油项目
评估方法	收益法	收益法
估值规模	9.25亿元	16.70亿元
评估增值率	175.50%	83.41%
预测现金流年复合增长率	3.65%（前10年）	2.73%（前10年）
折现率	6.25%	7.00%
Cap rate	4.80%（2026年）	5.82%（2026年）

注：2026 年首个完整自然年度扣除 capex 后资本化率=2026 年扣除资本性支出后运营净收益/资产估值

表3-6：压力测试情况表：运营净收益

运营净收益变化	光明项目（二期扩募）		南油项目	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降10%	8.33	-10.00%	15.03	-10.00%
下降5%	8.79	-5.00%	15.86	-5.00%
基准	**9.25**	**0.00%**	**16.70**	**0.00%**
增长5%	9.71	5.00%	17.53	5.00%
增长10%	10.18	10.00%	18.37	10.00%

表3-7：压力测试情况表：长期增长率

长期增长率	光明项目（二期扩募）		南油项目	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降0.50%	9.00	-3%	16.30	-2.4%
下降0.25%	9.13	-1%	16.50	-1.2%
基准	**9.25**	**0%**	**16.70**	**0%**
增长0.25%	9.38	1%	16.90	1.2%
增长0.50%	9.52	3%	17.11	2.5%

七、不动产基金治理及运营管理安排情况

本基金基金治理及运营管理安排如下表所示：

表3-8：REITs治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会决策权限按照《基金法》和《基础设施基金指引》的法规要求设定，不存在非法定事项
基金管理人	基金管理人的职责包括基金管理、投资管理及投后管理。基金管理人内设基础设施投资决策委员会，延续传统基金中投委会领导下的投研结合和基金经理负责制，对不动产基金进行集体决策和治理； 基础设施投资决策委员会成员均为基金管理人依据内部相关制度任命的博时基金员工，不包括原始权益人及关联方的员工（即原始权益人及关联方无投票权）。委员会成员将根据业务发展需要和委员会成员的能力胜任情况由基金管理人依据内部决策流程不定期更换；

层级	机制设计要点
	基础设施投资决策委员会会议包括临时会议和定期会议，定期会议每季度一次，临时会议可随时由主任委员或执行委员发起和召集。会议议程由会议召集人在会议召开前发给基础设施投资决策委员会各位成员，经三分之二及以上委员会成员同意后决议通过
拟任基金经理情况	本基金的基金经理为王翘楚、刘玄、李慧娟； 王翘楚女士，硕士。2012年起先后在华润集团、博时资本管理有限公司工作。2020年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。王翘楚女士于2012年至2015年期间参与了贵州公路、成自泸高速、四川成德绵高速、沧州路桥等不动产产品及华润投资停车场基金等多个不动产项目的投资运营管理；2015年加入博时资本后负责结构金融部的产品投资运营管理，项目经验包括前海自贸投资园区基金、宁波工业物流基金，云南建工呈澄高速公路资产支持专项计划等不动产项目。2020年加入博时基金后全程参与了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求； 刘玄先生，硕士。2010年起先后在深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、平安信托有限责任公司、博时资本管理有限公司工作。2021年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。刘玄先生于2010年至2015年先后参与了河源东阳光工业园区、深圳市华南城仓储物流园区等多个不动产项目的市场调研、园区推广、运营方案设计、运营制度制定等运营管理工作；2016年加入博时资本后先后参与了南京朗诗绿色能源物业公司收费权项目等不动产项目的市场尽调、运营方案设计、运营及物管团队督导、服务体系完善、运营活动开展等运营管理工作；2020年起全程参与了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，并在调入博时基金后继续参与该项目的运营方案设计、运营及物管团队管理方案设计等运营管理工作。满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求； 李慧娟女士，硕士。2007年起先后在安永华明会计师事务所、中国信息技术有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司工作。2021年加入博时基金管理有限公司，现任博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理，拟变更注册后任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。李慧娟女士于2016年10月至2021年11月先后参与了蛇口网谷园区、南海意库、光明科技园等多个不动产项目的预算管理提升方案制定、日常财务工作、重大财务事项及预算审核、业务管理架构梳理、内控制度建设及内控风险措施改进等方面的运营管理工作。2021年11月至今加入博时基金后，主要从事2021年国内首批发行的9支公募REITs项目之一的博时蛇口产园REIT项目存续期的运营管理工作，主要负责公募基金、不动产资产运营的潜在风险进行分析、预判，并制定处置预案；定期报告/临时公告的披露；预算审核及预算管控。同时参与了博时基金其他已中标REITs项目运营及财务尽调、估值逻辑评估、落实存续期管理方案等方面的工作。满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求
专项计划管理人	专项计划管理人管理专项计划日常事项，包括但不限于专项计划认购资金用于标的资产投资、管理专项计划资产、分配专项计划利益、监督检查项目公司、SPV（如有）公司持续经营情况和基础资产现金流状况和中国证监会规定以及计划说明书约定的其他职责。

层级	机制设计要点
	需专项计划资产支持证券持有人大会决议事项，由资产支持证券持有人基金管理人审议
项目公司	项目公司（光明二期）和项目公司（南油）为法人独资的有限责任公司，不设立股东会，股东是最高权力机构；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由股东任命产生，任期3年，行使董事会权利对股东负责；项目公司不设监事会和监事。高级管理人员、财务负责人由股东聘任或解聘，对股东负责，执行股东决定，主持公司生产经营管理工作和财务管理工作，高级管理人员可由董事兼任，任期3年。董事、高级管理人员、财务负责人应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。项目公司（光明二期）拟设置财务会计人员一至两名； 鉴于基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，项目公司法定代表人、董事、高级管理人员和财务负责人均由基金管理人委派并依据公司章程的约定选举/决定聘任

表3-9：运管安排表

运营管理机构名称	深圳市招商创业有限公司
运营管理机构企业性质	中央企业
运营管理机构控股股东和持股比例	招商局蛇口工业区控股股份有限公司，持股100%
运营管理机构实际控制人	招商局集团有限公司
运营管理机构所属行业	商务服务业
运营管理机构主营业务	投资性物业的持有、产业园区资产的运营与管理
不动产项目管理经验	招商创业作为招商蛇口旗下专注于产业运营与创业服务的核心平台，聚焦产业园运营近30年，截至2025年12月31日，招商创业直接运营34处产业园资产，建筑面积逾200万平方米。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名等多个高质量荣誉。同时，本次扩募的南油项目运营管理团队具备多年仓储运营管理经验，本次扩募将纳入招商创业，继续对项目进行管理，保障项目上市前后运营稳定
运管管理安排	基金管理人与运营管理机构签署了《运营管理协议》，并根据不动产基金相关法律法规规定，约定了各方的责任和义务，明确了运营服务内容（包括基金管理人委托给运营管理机构的职责和内容、基金管理人聘请运营管理机构提供协助的职责和内容）、信息披露安排、运管机构考核和解聘机制及运营管理费安排。运营管理安排不存在影响资产持续运营稳定等情况。详见本招募说明书之“第七章 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”
运营管理决策流程	本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行

表3-10：运营费用表

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
基本管理费	经调整的EBITDA	光明项目（二期扩募）： 基本管理费为项目公司（光明二期）经调整的EBITDA×3.2%； 南油项目： 基本管理费为南油项目经调整的EBITDA×5.2%； 以上经调整的EBITDA=净利润+所得税+利息费用（不含资本化利息支出）+折旧与摊销-公允价值变动损益-处置资产损益+基本管理费+浮动管理费	基本管理费主要用于覆盖与运营不动产项目相关且由运营管理机构承担的成本，其费率的设置主要参考运营管理机构为运营不动产项目承担的相应成本的历史可比数据及部分已发行公募REITs项目运营管理费设置情况，具体费率主要依据相关可比成本数据占对应期间经调整的EBITDA的比值确定。基本管理费与运营管理机构为运营不动产项目发生的历史运营管费用相比具有合理性，同时与部分已发行公募REITs项目的基本管理费具有可比性
浮动管理费	EBITDA	浮动管理费基于项目公司的EBITDA完成情况计算，光明项目（二期扩募）、南油项目均分别按如下方式计算浮动管理费： 1、实际EBITDA≤基准EBITDA*80%时：运营机构按照实际EBITDA与基准EBITDA*90%差额的20%向项目公司支付惩罚金，由项目公司在需向运营机构支付的基本管理费中扣除，不足以扣除的，以当年应付的基本管理费为限； 2、基准EBITDA*80%＜实际EBITDA≤基准EBITDA*90%时：运营机构按照实际EBITDA与基准EBITDA*90%差额的10%向项目公司支付惩罚金，由项目公司在需向运营机构支付的基本管理费中扣除，不足以扣除的，以当年应付的基本管理费为限； 3、基准EBITDA*90%＜实际EBITDA＜基准EBITDA*110%时：无浮动管理费 4、基准EBITDA*110%≤实际EBITDA＜基准EBITDA*120%时：项目公司按照实际EBITDA与基准EBITDA*110%差额的10%支付浮动管理费； 5、实际EBITDA≥基准EBITDA*120%时：项目公司按照实际EBITDA与基准	激励管理费的计算方式正负对称，体现奖惩对等原则

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
		EBITDA*110%差额的20%支付浮动管理费	

八、基金合同主要内容

基金合同主要约定以下事项：基金的基本情况；基金的历史沿革；基金的扩募；新购入不动产项目；基金份额的上市交易和结算；基金合同当事人及权利义务；基金份额持有人大会；基金管理人、基金托管人的更换条件和程序；基金的托管；基金份额的登记；基金的投资；利益冲突及关联交易；基金的财产；不动产项目运营管理；基金资产估值；基金费用与税收；基金的收益与分配；基金的会计与审计；基金的信息披露；基金合同的变更、终止与基金财产的清算；违约责任；争议的处理和适用的法律；基金合同的效力；其他事项等内容。具体约定详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“四、基金运作”及基金合同。

九、其他对本次发行有重大影响的事项

截至本招募说明书出具日，暂无其他对本次发行有重大影响的事项。

第四章 风险因素

一、 与基金有关的特有风险

（一） 扩募发售失败风险

本次扩募的发售将受到证券市场整体情况、投资者对本次扩募发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，存在不能足额募集所需资金甚至扩募发售失败的风险、扩募及新购入不动产项目的原始权益人或其同一控制关联方等未按规定参与战略配售等情况而导致本基金扩募发售失败的风险。

（二） 集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。本基金存续期内主要投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，相比其他分散化投资的公开募集证券投资基金，本基金将具有较高的集中投资风险。

（三） 本基金整体架构所涉及的风险

1．相关交易未能完成的风险

当本基金实施扩募并新购入不动产项目，拟将扣除预留费用后的募集资金（不含募集期利息）投资于相关资产支持专项计划，以最终取得相关不动产项目公司的全部股权。如相关资产支持专项计划未能成功备案，可能导致本基金无法投资于相关资产支持专项计划，本基金将面临终止新购入相关不动产项目的风险。

当本基金实施新购入不动产项目，资金将按照约定认购相关资产支持专项计划的全部资产支持证券，并最终取得相关不动产项目公司的全部股权。若交易安排任一环节未能在预定时间内完成或由于特殊原因未能完成，将对本基金的顺利运作造成不利影响，甚至可能导致本基金终止新购入相关不动产项目。

本基金项下专项计划通过SPV（光明二期）、SPV（南油）间接持有对应不动产项目的完全所有权，并通过SPV（光明二期）、SPV（南油）分别向项目公司（光明二期）、项目公司（南油）提出要求或传达决定，其中任一环节存在瑕疵或延时的，均可能导致相

关要求或决定无法及时、完全有效传递至项目公司（光明二期）、项目公司（南油），由此可能对项目公司（光明二期）、项目公司（南油）和不动产项目的运作造成不利影响。

另外，本基金项下专项计划成立后，在符合法律法规和相关政府部门的操作要求的前提下，项目公司（光明二期）将吸收合并其股东（即SPV（光明二期））、项目公司（南油）将吸收合并其股东（即SPV（南油）），SPV（光明二期）、SPV（南油）将注销，计划管理人（代表专项计划）将分别直接持有项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的全部股权。然而吸收合并安排受限于法律法规的规定和税务局、工商部门等的操作要求，完成与否和完成时间存在不确定性，故存在无法完成或无法及时完成对SPV（光明二期）、SPV（南油）吸收合并的风险。如本基金、专项计划未能按照预期完成项目公司（光明二期）、项目公司（南油）分别对SPV（光明二期）、SPV（南油）的反向吸收合并，则股东借款利息无法或无法及时在项目公司（光明二期）、项目公司（南油）层面进行税前扣除，将导致项目公司（光明二期）、项目公司（南油）较可供分配金额测算的预估情形缴纳更高额的企业所得税。

2．交易结构法律风险

不动产基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金和相关特殊目的载体的设立和存续面临法律风险。

（四） 潜在利益冲突风险

基金管理人在本基金存续期间可能管理其他同样投资于产业园、仓储物流不动产项目的基金，原始权益人拥有其他同类型不动产项目资产，且外部管理机构管理了其他同类型不动产项目资产、拥有其他同类型不动产项目资产，将面临潜在利益冲突。

（五） 基金二级市场价格波动风险

本基金大部分资产投资于不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理等因素影响，不动产项目市场价值及现金流情况可能发生变化，可能引起本基金二级市场价格波动，甚至存在不动产项目遭遇极端事件（如地震、台风等）发生较大损失而对基金价格造成严重影响的风险。

（六） 流动性风险

本基金为采取封闭式运作方式的上市基金，不开通申购赎回，只能在二级市场交易，存在流动性不足的风险，可能存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

此外按照《基础设施基金指引》《扩募及新购入不动产指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期及扩募份额上市初期可交易份额并非本基金的全部份额，本基金面临因上市交易份额不充分而可能导致的流动性风险。

（七） 实施交易期间发生实质性变动的风险

本基金涉及扩募并新购入不动产项目并安排扩募的，在实施不动产项目交易的过程中，存在发生重大事项导致交易发生实质性变动而需重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议的风险。

（八） 基金净值无法反映不动产项目的真实价值的风险

本基金通过特殊目的载体投资的不动产项目资产采用成本法进行后续计量，不动产项目资产采用成本模式进行后续计量，以购买日确定的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值，使用成本模式计算的资产账面价值可能与其公允价值之间存在差异，如差异较大的，可能导致无法反映不动产项目的真实价值。

（九） 对外借款的风险

本基金存续期间，可直接或间接对外借入款项。本基金对外借款可能导致如下特殊风险：

1.基金财务状况可能受到不利影响，如偿债压力增加、可支配的资金减少、年度可供分配金额降低，以及运营的灵活性下降等；

2.若本基金无法顺利续借或新增借款，不动产项目的运营和维护可能受到不利影响，若相关借款旨在用于收购新的不动产项目，则可能导致该收购计划无法实施。

3.若本基金无法按时偿还债务或发生其他违约行为，可能面临触发违约条款导致债务提前到期的风险，或引发交叉违约条款致使其它债务同时到期。此外，本基金或相关特殊

目的载体也可能面临资产被强制处置（如以不合理价格出售）、被债权人提起诉讼等法律风险。极端情况下，本基金甚至可能面临清算风险。

（十） 终止上市风险

本基金运作过程中可能因触发法律法规或证券交易所规定的终止上市情形而终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被交易所终止上市，未按照法律法规及相关交易文件约定进行收益分配及基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），导致投资者无法在二级市场交易。

（十一） 专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人甚至导致本基金基金合同提前终止。

二、 与不动产项目相关的风险

（一） 不动产项目运营收入波动风险

本基金的基础资产现金流主要来源之一为项目公司（光明二期）、项目公司（南油）所持不动产项目形成的运营收入。国家宏观经济环境与调控、国际贸易环境与政策变化、行业周期波动、不动产项目所在区域的区位风险及周边其他不动产项目带来的市场竞争、不动产项目所在区域经济下滑带来的市场低迷乃至深圳或中国市场的衰退或低迷，都会给不动产项目经营带来不确定性。

在基金存续期内，若宏观市场整体环境衰退或低迷，出现基础资产租金整体市场下滑等情况，或除不可抗力之外的其他因素导致底层资产无法正常运营等情况时，可能会对项目公司所持不动产项目形成的现金流产生不利影响。

此外，目前不动产项目出租率、部分合同期内租金标准高于区域内周边竞品平均水平，未来能否维持较高的出租率、租金水平存在不确定性；且未来不动产项目区域内可能面临产业园供应量持续增加，区域内市场竞争将不断加剧，可能会出现对不动产项目租户分流、区域竞争导致租金下滑等情形，同样也会影响基础资产现金流及预期收益。

极端情况下，若不动产项目经营不善的，项目公司可能出现无法按时偿还借款、资不抵债的情况，将有可能导致项目公司破产清算，进而对不动产项目现金流造成不利影响。

（二） 重要现金流提供方的相关风险

2025年度，光明项目（二期扩募）的重要现金流提供方合计为2个，合计提供的光明项目（二期扩募）现金流占比为34.91%；南油项目的重要现金流提供方为3组，合计提供的南油项目现金流占比为47.45%。若重要现金流提供方出现经营困难、信用状况恶化、战略调整等情况，可能发生租金拖欠、提前退租或到期不续约等情形，将直接导致项目租金收入减少、出租率下降，进而影响基金的收益分配水平和资产价值。

（三） 不动产项目的换租、集中到期的风险

截至2025年12月31日，根据光明项目（二期扩募）现有租约的到期面积分布情况，2026年到期的租约占租赁面积的比例为35.12%；南油项目同期数据显示，2026年、2027年到期的租约占租赁面积的比例分别是43.43%、37.96%。不动产基金存续期内，不动产项目在2026年、2027年面临一定的租约集中到期风险压力，若上述租约到期后未及时续租或换租，可能导致项目出租率波动，因而对光明项目（二期扩募）、南油项目未来的现金流及估值产生影响。

（四） 不动产项目分租的相关风险

光明租户1主要经营模式为通过租赁光明项目（二期扩募）部分楼层后分租予其他租户。该租户为重要现金流提供方且租赁面积占比较大，虽目前整体而言，分租后的现金流最终来源较为稳定且分散，且主要由市场化运营产生，但未来可能受周边市场竞争影响，盈利储备变弱，未来市场抗风险能力仍存在不确定性。若未来光明租户1出现退租、甚至极端情况下出现履约能力下滑，短期内难以找到同规模、高资质的替代租户，将直接导致对应面积空置，将对光明项目（二期扩募）租金收入及现金流稳定性产生重大不利影响。

（五） 不动产项目的承租人违约风险

不动产项目的主要收入来源为租金收入。在运营期间，项目公司面临承租人违约的潜在风险，具体表现为租金逾期支付、恶意欠缴或单方面提前退租等情形；同时，若未来宏观经济环境恶化，可能导致租户经营困难，致使项目公司应收账款回收周期延长、坏账计

提比例上升。上述情形将直接减少项目净营运收入，对基础资产的预期收益及现金流稳定性产生重大不利影响。

（六） 政府租户搬迁风险

截至2025年末，光明项目（二期扩募）政府租户租赁面积占比为15.81%。从光明区财政收支情况来看，不排除未来财政承压，出现政府租户缴付租金不及时、周期拉长甚至欠款的可能；此外，鉴于政府统一集中办公、节约办公成本、节省财政开支等趋势因素考虑，基金存续期，可能出现政府租户退租、搬迁风险。上述情况将对基金收益及现金流产生不利影响。

（七） 不动产项目评估结果与真实市场价值存在偏差的风险

第三方评估公司出具的不动产项目评估报告仅供投资者参考，不构成投资建议，也不作为基金管理人对不动产项目公允价值的任何承诺和保证。评估报告中关于未来收入的预测金额能否实现存在一定不确定性，相关评估结果仅反映特定时点及假设下的价值估算，既不代表资产的真实市场价值，也不保证资产能够按照评估结果进行转让。

（八） 现金流预测风险及预测偏差可能导致的投资风险

合并可供分配金额测算表系基金管理人在估计假设的基础上编制的，鉴于所依据的各项假设具有不确定性，测算结果存在无法实现的风险。影响基础资产未来现金流的因素众多，既涵盖不动产项目的出租情况及运营方的运营管理能力等内部因素，也涉及宏观经济、市场环境、区域发展等外部风险。由于上述因素均存在不确定性，对基础资产未来现金流的预测可能出现显著偏差。相关现金流预测结果不构成收益承诺，投资者应充分知悉，若实际现金流与预测值发生偏离，将自行承担相应的投资风险。

若实际发行时间点与预测发行时间有差异，则企业所得税金额较目前测算结果将增加。根据测算，上述税费影响的区间176.75万元~530.24万元，光明项目（二期扩募）+南油项目的可供分派率下降0.07%~0.2%。

（九） 不动产项目因房产税政策变更导致房产税税率变化的风险

根据《深圳经济特区房产税实施办法》，不动产项目房产税依照房产原值的70%计算缴纳，根据《关于印发<深圳经济特区房产税实施办法>的通知》（深府【1987】164号），

《深圳经济特区房产税实施办法》有效期截止至2022年12月31日。2022年12月29日，深圳市政府发布《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979-2015年）的通知》（深府规【2022】6号），明确深府【1987】164号文件有效期延至2027年12月31日。2028年后项目房产税计征方式存在不确定性，若不动产项目不再按照房产税依照房产原值的70%计算征收，而将采用出租部分按从租方式缴纳，即按房产租金收入（含地下停车场租金收入）计算缴纳，税率为12%，将影响基础资产现金流及预期收益。

（十） 留创园的政策风险

截至2025年末，在光明项目（二期扩募）中，留创园政策范围内享受租金优惠补贴的面积为740平方米，占光明项目（二期扩募）可出租面积的0.67%。基金存续期，光明项目（二期扩募）存在享受留创园面积进一步增加（甚至在极端情况下与光明科技园内其他区域共同达到20,000平方米）的风险、租金优惠补贴比例增长风险，如出现上述情况，将影响不动产项目经营业绩，进而影响投资人收益。

（十一） 深圳地区停车位管理的政策风险

土地使用权人配建停车场的，需取得建设工程规划许可证，经规划验收合格后，方可投入使用。深圳地区对于依法建设并准许投入使用的停车位，不再单独核发停车位的产权证书。光明项目（二期扩募）根据适用法律法规共配套建有586个停车位，均位于B1B2栋地下。招商光明已就不动产项目停车位取得了土地使用权证、建设工程规划许可证和建设工程规划验收合格证，并取得了深圳市公安局交通警察局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》（有效期截至2026年12月27日）。不动产项目停车位未取得独立核发的产权证书的情况，不影响不动产项目停车场经营并取得停车场经营收益。

（十二） 租赁合同备案风险

根据招商光明、项目公司（光明二期）、南油集团、项目公司（南油）、原始权益人的确认，截至尽调基准日，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。根据《商品房屋租赁管理办法》规定，就部分房屋租赁合同未办理登记备案手续的情况，项目公司

可能面临被相关主管部门责令改正，项目公司逾期仍未完成相关房屋租赁登记备案的，可能会被处以一千元以上一万元以下罚款。

（十三） 保险相关风险

不动产基金运作过程中，不动产基金管理人将为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险。不动产项目的保险额度根据可能存在的风险、风险发生概率以及可能导致的损失等因素综合评估确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）、南油项目的投保的保额低于其评估价值，且南油项目保险受益人尚未变更至项目公司（南油），若发生极端情况需要理赔的，可能出现保额无法覆盖基础设施资产评估价值的情形，进而对本基金收益产生不利影响。另外，在不动产项目的运作期内，受保险政策、赔付条件等因素影响，不排除可能出现保险拒赔、仅部分赔付或出险赔付保额低于不动产项目损失的情形，则可能导致项目公司须为此额外支付费用，可能影响基础资产现金流及预期收益。

（十四） 不动产项目运营、管理、改造相关的风险

对不动产项目进行的尽职审查可能无法发现所有重大缺陷、工程质量隐患、违反法律法规的行为及其他不足之处。在不动产项目未来的经营中，若存在设计、建筑、设备损坏及工程质量问题或违法违规行为，可能会导致项目公司为此须额外支付开支，可能会对基金份额持有人的利益造成重大不利影响。

不动产项目管理的内部监控政策及程序可能不能完全有效，可能会导致不动产项目承租人、其他第三方的员工的相关违法违规行为无法被及时发现及防止。若出现上述情况，可能会对持有人的利益造成重大不利影响。

不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严格，导致项目公司可能需要支出高额费用以确保符合该标准。不动产项目可能需要大量资本开支维持良好状况，可能会持有人的利益造成重大不利影响。

项目公司可以开展维修升级计划提升不动产项目的经营收益水平，但该计划可能无法达到预期效果，可能会对持有人的利益造成重大不利影响。

（十五） 不动产项目出售价格波动及基础资产到期移交、处置的不确定性风险

本基金涉及不动产项目的处置方式包括转让SPV公司股权及债权、项目公司股权及债权、不动产项目的权益等。

目前，不动产项目土地使用权存在续期安排不确定或被提前收回的风险。根据相关法律法规的规定及证照，不动产项目的土地使用权具有一定的期限。根据相关法律法规的规定，上述土地使用权并无自动续约权，土地使用权持有人届时可能需要于土地使用权期限届满前申请土地使用权续期。如果延期申请获批，土地使用权持有人可能需（除需符合其他要求外）支付相应的土地出让金。如果相关部门收取高额土地出让金、施加额外条件，或不批准延长土地使用权期限，不动产项目的运作可能受到不利影响，面临基础资产到期移交的风险。此外，在土地使用权期限届满前，在符合公众利益的情况下，政府有权可以依照法律程序提前收回土地使用权，项目公司可能收到政府根据相关法律法规做出的补偿金额，但补偿金额可能低于不动产项目的评估结果或已为该项目支付的价格。若出现上述情况，可能会对本基金的利益造成重大不利影响。

若以出售方式处置不动产资产，由于不动产项目的公允价值可能受到当时市场景气程度、政策变化及其他不利因素等影响，导致售价出现不确定性，或由于不动产项目无法按照公允价值出售，从而影响基金获得的现金流规模，进而导致基金投资收益下降，乃至导致投资本金损失。此外，由于不动产项目流动性较差，可能出现清算期内无法完成资产处置、需要延长清算期的风险，以及合理期限内找不到合适交易对手等原因导致资产成交时间偏迟的风险。

另外，不动产项目所在地的地方性法规、政策及土地出让合同中存在的关于土地或不动产项目产权转让的相关交易流程要求及所需满足的前置审批条件等要求，在未来收购或处置相关不动产项目的过程中，可能存在因为无法按时完成或满足上述流程及前置条件而导致无法顺利收购或处置该等不动产项目的风险。特别地，本基金拟扩募并新购入的光明项目（二期扩募）已根据要求事前取得深圳市人民政府、深圳市规划和国土资源委员会光明管理局（现深圳市规划和自然资源局光明管理局，以下简称“光明区规自局”）、深圳市光明区工业和信息化局（以下简称“光明区工信局”）的同意，南油项目已根据要求事前取

得深圳市前海深港现代服务业合作区管理局的同意。本基金存续期内若决定出售此次扩募投资的不动产项目资产，亦可能需要事先获得深圳市人民政府、光明区规自局、光明区工信局、深圳市前海深港现代服务业合作区管理局及其他相关政府部门的同意。

（十六） 原始权益人和既有原始权益人及不动产项目运营方尽责履约风险

不动产项目交割后，在原始权益人履约的基础上，不动产项目的运营业绩与不动产项目运营方及其主要行政人员、主要高级管理人员所持续提供的服务及表现密切相关。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，相关人员离职后从事与不动产项目存在竞争关系的项目，均可能导致项目运营效率下降、收益受损或商业秘密泄露，从而给本基金造成实质性经济损失。

（十七） 仓储物流行业风险

仓储物流行业的发展与宏观经济环境、国际贸易形势密切相关。近期，全球关税政策频繁调整，国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，关税调整潜在影响了仓储物流行业国际贸易相关租户的运营成本、市场需求和供应链布局。若未来全球经济复苏不及预期，或国际贸易摩擦加剧、贸易政策发生重大变化，可能导致进出口贸易量下降，进而影响仓储物流行业的需求，对不动产项目的出租率、租金水平及运营收益产生不利影响。

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区，区域产业政策、城市规划的调整可能对项目运营产生不利影响。若未来南山前海区域或前海综合保税区的产业规划、土地利用规划、交通规划等发生重大调整，可能导致项目周边的产业结构、物流需求发生变化，或影响项目的交通便利性、区位优势，进而对项目的租户吸引力、出租率及租金水平产生不利影响。

（十八） 仓储承租人装修建设事项的相关风险

随着仓储物流的行业发展，承租人结合自身业务发展需要，可能在租赁仓库内自行投资建设操作平台、自动化仓储系统、自动化分拣设备及相关配套工艺设施，以适应智慧仓储、自动化仓储等新业态的运营要求。承租人就上述装修建设事项一般兼具装修、工艺设备安装及内部结构搭建等特征，所采取的相关政府许可、备案、验收手续的具体要求及合

规路径选择，通常需要结合装修建设的具体工程技术参数以及项目所在地工程主管部门的认定意见综合判断。

考虑到自动化仓储、智慧仓储等新业态在国家及项目所在地层面的合规认定标准与标准化办理路径仍处于持续形成和发展过程中，存在因主管部门执法口径调整或政策标准更新而需进一步沟通、补充完善的可能。承租人虽已就装修事项履行相关报备程序并取得部分许可、备案文件，但仍不排除主管部门后续基于新的认定意见提出补办手续或进行相应调整的可能性以及对承租人或产权方的处罚风险。不动产项目由干仓交付租户，租户进行装修、改造等行为可能涉及部分立项、建设、竣工验收等合规证照需由产权人办理的情形，相关证照办理结果亦可能受政策变化、主管部门认定口径等因素影响，存在一定不确定性。上述事项的发生可能在一定程度上影响承租人对相关工艺设施的正常使用或承租人的正常经营，亦可能使不动产项目产权人需投入额外管理成本协调相关事宜，从而可能造成不动产项目租金损失或租金增长不达预期，进而对不动产基金收益产生不利影响。

三、 本基金其他风险

（一） 信用风险

基金在交易过程发生交收违约，或交易对手方可能因财务状况或其他原因不能履行付款或结算的义务，从而对基金资产价值造成不利影响，导致基金资产损失。

（二） 管理风险

在基金管理运作过程中，可能因基金管理人对经济形势和证券市场等判断有误、获取的信息不全等影响基金的收益水平。基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等对基金收益水平存在影响。

（三） 操作或技术风险

指相关当事人在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、其他销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

（四） 政策调整风险

政策调整风险所指的政策包括但不限于税收政策、区域政策、产业政策、贸易政策和土地政策及国家或地方相关政策。

区域政策指不动产项目所在区域人民政府针对该区域制定的影响项目公司经营的相关政策。产业政策指相关政府部门针对不动产项目相关产业制定的产业发展及优惠补贴政策。贸易政策主要指国家进出口关税、配额、外贸管制、自贸政策等。土地政策是指相关政府部门有关土地性质用途、土地开发管理方面的政策。如本基金存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对基金产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、贸易政策、投资政策、土地政策及相关配套法规可能调整与变化，以上政策的重大变化可能对本基金的运作产生不利影响。

同时，本基金运作过程中可能涉及资产支持证券持有人、资产支持证券、SPV、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资运作与基金收益。此外，本次交易按市场价购买项目公司股权，若未来处置资产，根据相关税费政策，可能需按物业原始账面成本抵扣后缴纳土地增值税，存在承担较高的税负风险。基金存续期间，若税务机关认可的利率水平低于项目公司向专项计划实际的借款利率，则项目公司可能需要缴纳较预测更高的所得税，进而影响本基金现金流及预期收益。

（五） 本基金法律文件风险收益特征表述与销售机构基金风险评价可能不一致的风险

本基金法律文件投资章节有关风险收益特征的表述是基于投资范围、投资比例、证券市场普遍规律等做出的概述性描述，代表了一般市场情况下本基金的长期风险收益特征。销售机构（包括基金管理人直销机构和其他销售机构）根据相关法律法规对本基金进行风险评价，不同的销售机构采用的评价方法也不同，因此销售机构的风险等级评价与基金法

律文件中风险收益特征的表述可能存在不同，投资人在购买本基金时需按照销售机构的要求完成风险承受能力与产品风险之间的匹配检验。

（六） 其他风险

1.战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。

2.金融市场危机、行业竞争、代理商违约、托管人违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金持有人利益受损。

3.因人为因素而产生的风险，如基金经理违反职业操守的道德风险，以及因内幕交易、欺诈等行为产生的违规风险。

4.本基金存续期间，如发生其他不可预知且基金管理人无法防范的风险，可能会对本基金产生不利影响。

第五章 不动产项目

一、 不动产项目概况

（一） 不动产项目概况

本基金2026年度扩募并新购入的不动产项目涉及两个子项目，项目类型均为所有权类。包括：（1）坐落于广东省深圳市光明区的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋（即光明项目（二期扩募））；（2）坐落于广东省深圳市南山区妈湾片区的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库（即南油项目）。

光明项目（二期扩募）于2010年至2020年分批开业，总建筑面积为111,606.32平方米，对应宗地面积49,955.71平方米。项目包含：B1B2栋、B5栋、B6栋等证载用途为“厂房”的物业，B7栋、B8栋等证载用途为“宿舍”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表5-1：光明项目（二期扩募）面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
B1B2	2栋相连楼栋，地上17-19层	56,967.15	56,529.93
B5	1栋，地上6层	21,708.59	21,708.59
B6	1栋，地上6层	21,722.55	21,722.55
B7	1栋，地上6层	5,356.07	5,211.22
B8	1栋，地上6层	5,851.96	5,772.28
合计	**-**	**111,606.32**	**110,944.57**

根据项目建筑功能及实际情况，B1B2栋除地上1层及2层部分作为配套商业使用外，其余均作为研发办公使用，B5栋、B6栋作为研发厂房使用，B7栋、B8栋作为配套宿舍使用。

光明项目（二期扩募）地处深圳市光明区门户区，位于招商局光明科技园范围内，属光明科学城产业转化区核心区域，依托区域内高端制造业、生物产业等新兴产业集群的蓬勃发展，定位为“国家级科技企业加速器”，光明区区位优势明显，区内立体交通联动，是粤港澳大湾区和广深港澳科技创新走廊上的重要节点。

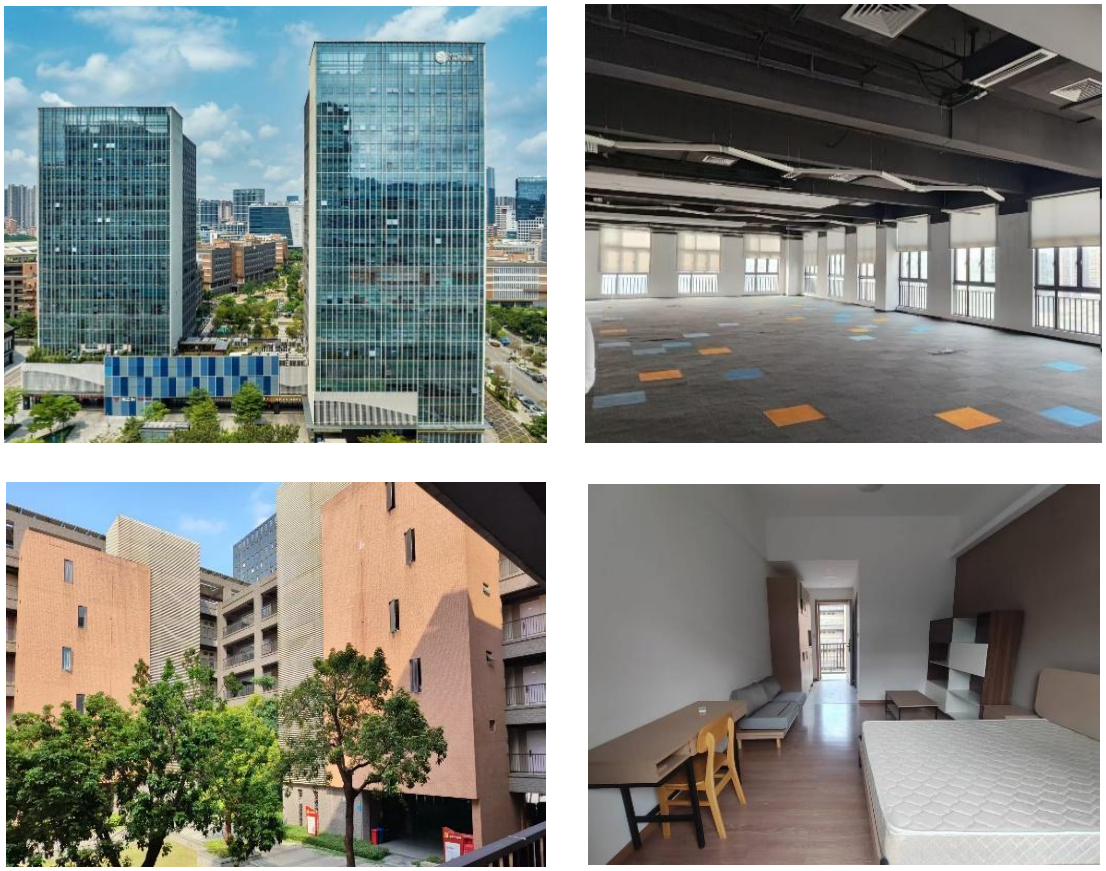


图5-1：光明项目（二期扩募）内外景示意

南油项目于2015年至2022年分批开业，总建筑面积为263,760.06平方米，对应宗地面积152,362.71平方米。项目包含W6、W7仓库等证载用途为“仓库”的物业，W6仓库辅助楼等证载用途为“仓库、变电站”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表5-2：南油项目面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
W6仓库	1栋，地上4层	100,433.98	95,703.89
W6仓库辅助楼	1栋，地上8层	14,476.85	14,161.44
W7仓库	5栋，其中2栋地上5层，3栋地上6层	148,849.23	152,568.32
合计	**-**	**263,760.06**	**262,433.65**

根据项目建筑功能及实际情况，W6、W7仓库均作为仓库使用，W6仓库辅助楼作为配套办公（含食堂）使用。

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区内，占据粤港澳大湾区核心区位，依托前海深港现代服务业合作区的政策优势与妈湾港的交通枢纽功能，定位为现代化保税仓储物

流园区，致力于为物流及供应链企业提供高品质的仓储与配套服务，以满足其面向大中华及东南亚地区的业务需求。

图5-2：南油项目内外景示意

表5-3：项目概况

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	光明项目（二期扩募）	南油项目
不动产项目业态	产业园	仓储物流
项目所在地	广东省深圳市光明区	广东省深圳市南山区
资产范围	位于深圳市光明区凤凰办事处高新园区 25 号路以南的招商局光明科技园 B 地块 B1B2 栋、B5 栋、B6 栋、B7 栋、B8 栋房屋等主体建筑及连廊等配套设施，以及地下车库的收益权	位于深圳市南山区妈湾大道前海易港中心及前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区的前海湾 W6 仓库及辅助楼、W7 仓库项目等主体建筑及连廊、车库等配套设施
建设内容和规模	主要建设内容为招商局光明科技园的 B1B2、B5、B6 共四栋产业用房和 B7、B8 共两栋宿舍用房，产证总建筑面积合计 111,606.32 平方米	主要建设内容为位于深圳市南山区妈湾大道的 W6 仓库、W6 仓库辅助楼、W7 仓库（包括 1 号仓库、2 号仓库、3 号仓库、4 号仓库、5 号仓库），产证总建筑面积合计 263,760.06 平方米
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积：111,606.32 平方米	建筑面积：263,760.06 平方米
	可租赁面积：110,944.57 平方米	可租赁面积：262,433.65 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	B1B2 栋：2018 年 6 月开工，2020 年 7 月竣工，2020 年 8 月投入运营；	W6 仓库及辅助楼：2013 年 5 月开工，2015 年 7 月竣工，2015 年 8 月投入运营；

项目	项目一	项目二
	B5、B6 栋：2009 年 3 月开工，2010 年 11 月竣工，2010 年 12 月投入运营； B7、B8栋：2009年3月开工，2010年11月竣工，2011年3月投入运营	W7仓库：2020年10月开工，2022年9月竣工，2022年9月投入运营
使用期限	2007 年 6 月 29 日至 2057 年 6 月 28 日	2006 年 12 月 31 日至 2056 年 12 月 30 日
剩余年限（以 2025 年 12 月 31 日为基准）	31.51 年	31.02 年
用地性质	工业用地	仓储用地、物流用地
可供分配金额测算	拟扩募资产预计 2026 年度合并可供分配金额为 12,638.30 万元 拟扩募资产预计 2027 年度合并可供分配金额为 13,131.14 万元	
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	**投保险种：**财产一切险、公众责任险； **投保金额：**财产一切险保险期限内总保额为人民币 40,154.78 万元，财产一切险保额不能够覆盖项目资产总估值； **保险期限：**均为自 2026 年 4 月 1 日 0 时起至 2027 年 3 月 31 日 24 时止； 项目公司（光明二期）后续将按照覆盖不动产项目评估价值作为投保金额为项目购买足额保险	**投保险种：**财产一切险、公众责任险； **投保金额：**财产一切险保险期限内总保额为人民币 112,560.53 万元，财产一切险保额不能够覆盖项目资产总估值； **保险期限：**均为自 2026 年 4 月 1 日 0 时起至 2027 年 3 月 31 日 24 时止； 项目公司（南油）后续将按照覆盖不动产项目评估价值作为投保金额为项目购买足额保险
项目权属	原始权益人通过 100%持有项目公司（光明二期）直接享有光明项目（二期扩募）的建设用地使用权及其地上建筑物的房屋所有权，并取得对应的《不动产权证书》	原始权益人通过 100%持有项目公司（南油）直接享有南油项目的建设用地使用权及其地上建筑物的房屋所有权，并取得对应的《不动产权证书》
他项权利（如有）	不涉及	不涉及

（二） 项目合规情况

1．符合宏观管理政策要求情况

（1） 符合国家重大战略

1）符合发展粤港澳大湾区的重大战略

光明项目（二期扩募）所在的光明科技园是光明区政府和招商蛇口合作共同打造的高新产业园区，南油项目为深圳市前海综合保税区内仓储物流资产，有利于深圳市有效提升

基建水平，加快基建资产互联互通，盘活更多的存量基建资产，实现投资良性循环，助力粤港澳大湾区建设，落实中共中央、国务院印发的《粤港澳大湾区发展规划纲要》。

2）符合建设中国特色社会主义先行示范区的重大战略

国务院发布了《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，将光明项目（二期扩募）、南油项目所在的深圳市重新定位为“中国特色社会主义先行示范区”。光明项目（二期扩募）、南油项目有助于提升深圳市产业创新能力、企业服务水平，加快构建现代产业体系，助力打造世界级城市群，建成中国特色社会主义先行示范区。

（2） 符合宏观调控政策、符合国家《产业结构调整指导目录》和相关行业政策规定

1）符合国家及地方政府调整资源配置、盘活存量资产、发挥市场配置资源的决定性作用的要求

光明项目（二期扩募）为光明区内具有较大影响力的产业园项目，有助于调整资源配置，优化完善存量资产盘活方式，有助于发挥示范效应、带动地方资产盘活积极性，有助于深化改革、为经济发展提供先进经验；有助于提升不动产供给质量，经济平稳健康发展。

南油项目为前海综保区内具有较大影响力仓储物流园区项目，是综保区发展各项业务的基建项目，协助前海综保区形成以出口集拼、离岸配送中心、全球/区域配送中心、出口转内销为核心，覆盖一般贸易、国际中转、转口贸易、采购分销、一日游等多种类型的业务模式，有助于片区建设成与国际通行惯例接轨的自由贸易港区。

2）符合发挥市场配置资源的决定性作用、完善不动产的要求

光明项目（二期扩募）主要作为厂房等用途出租予高端装备与新材料、科技推广服务业、生物产业等企业，充分发挥了科技企业加速器的作用，符合国家宏观产业政策及深圳市政府产业规划。

南油项目作为综保区内仓储物流项目，地处深圳市南山半岛西侧、珠江入海口东侧，毗邻中国香港、中国澳门，主要租予各类大中型企业，满足其面向大中华、东南亚地区业务的仓储物业需求，符合国家宏观产业政策及深圳市和前海合作区的产业规划。

（3） 符合国家和当地的国民经济和社会发展规划

1）符合国家和深圳市十五五规划发展，助力高质量发展

2025年12月29日，深圳市发布《中共深圳市委关于制定深圳市国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，提出：加快建设具有全球重要影响力的物流中心，重点建设国际航空枢纽、低空经济中心、供应链组织中心，增强国际航运综合服务功能，构建海陆空铁多式联动、服务全国、辐射亚太、通达全球的战略枢纽体系、通道辐射格局和要素流通网络；打造先进制造业园区，大力推进老旧园区优化升级，为企业提供高品质、低成本、定制化产业空间。

光明项目（二期扩募）和南油项目深圳市重点规划发展目标，有利于深圳市抢抓重大发展机遇，发力经济建设，实现高质量发展。国家十五五规划发展，有利于推动我国资源高效利用、壮大经济发展新引擎、提升人民生活质量。

2）符合前海深港现代服务业合作区总体发展规划，协助建设高水平对外开放门户

2023年12月21日深圳市前海深港现代服务业合作区管理局发布《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》，其中：第三章“联动港澳打造优质高效的现代服务业新体系”第二节“提升会展业和商贸物流发展能级”提出，“提升现代物流业发展能级。发挥中国香港航空和海运物流优势，加快国际跨境快邮集散中心、国内航空货运库、国际物流功能区等建设，建立湾区机场中性航空货运站，打造空港型国家物流枢纽。拓展多国集拼物流模式，开展全球揽货、中转分拨等一站式业务和全路径多式联运。”

南油项目符合前海深港现代服务业合作区总体发展规划，有利于前海进一步发挥区位、交通优势，迈出对外开放合作的坚实步伐，打造粤港澳大湾区全面深化改革创新试验平台、建设高水平对外开放门户枢纽。

（4） 符合有关专项规划和区域规划情况

1）符合深圳产业布局，服务建设先进制造和科技创新中心

光明项目（二期扩募）作为科技企业加速器，以快速成长企业为主要服务对象，通过服务模式创新充分满足企业对于空间、管理、服务、合作等方面个性化需求的新型空间载体和服务网络，具有较强的集群吸引力和创新网络形态，符合深圳市战略性新兴产业与未来产业空间布局规划（2024—2035年）要求，通过优化产业空间布局，完善产业空间保障

体系，助力培育发展新质生产力、建设现代化产业体系提供高品质空间保障，更好服务深圳建设全球领先的重要的先进制造业中心和具有全球重要影响力的产业科技创新中心。

2）落实前海合作区改革开放方案，推进发展现代服务业

南油项目属于仓储物流资产，以大中型企业为主要服务对象，利用处于粤港澳大湾区核心位置前海综合保税区的区位优势，发挥物流集散功能，满足客户大中华、东南亚地区业务的仓储物流需求，是贯彻落实《全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案》精神的具体举措，协助联动建成国际贸易组合港，实施陆海空多式联运、枢纽联动，推进现代服务业创新发展。

（5） 符合《外商投资产业指导目录》和外商投资管理有关政策

本项目不涉及外商投资管理相关事项。

2．项目权属、他项权利以及解除安排

（1） 光明项目（二期扩募）

1）国有建设用地使用权

根据招商光明与深圳市国土资源和房产管理局（现深圳市规划和自然资源局，以下简称“深圳市规自局”）于2007年6月29日签署的编号为深地合字（2007）4122号的《深圳市土地使用权出让合同书》、招商光明与深圳市规划和国土资源委员会光明管理局（现深圳市规划和自然资源局光明管理局，以下简称“光明区规自局”）于2015年11月5日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同一的《深圳市土地使用权出让补充合同书》及招商光明与光明区规自局于2020年8月4日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同二的《深圳市土地使用权出让补充合同书》，深圳市规自局将位于宝安区光明街道光环南路南侧、用地面积为81,704.06平方米的A503-0072宗地（后调整为A503-0086宗地）的土地使用权出让给招商光明，出让方式为协议出让，出让宗地规划用途为工业用地。

前述《深圳市土地使用权出让合同书》及补充合同项下土地使用权出让金、土地开发金、市政配套设施费及其他相关费用已按照约定支付完毕。

2007年6月15日，项目取得编号为“深规许HQ-2007-0116号”的《建设用地规划许可证》。

2007年10月12日，项目取得编号为“深房地字第5000297130号”的《国有土地使用证》。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，光明项目（二期扩募）未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，光明项目（二期扩募）已履行所需的用地手续。

2）不动产权证

项目公司（光明二期）持有的位于深圳市光明区凤凰办事处高新园区25号路以南、对应宗地面积81,704.06平方米、房屋建筑面积共计111,606.32平方米的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋，对应粤（2025）深圳市不动产权第0307692号、第0307716号、第0307691号、第0307679号、第0307706号《不动产权证书》，具体如下表所示：

表5-4：光明项目（二期扩募）不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
B1B2厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307692号	工业用地/厂房	56,967.15	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
B5厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307716号	工业用地/厂房	21,708.59	
B6厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307691号	工业用地/厂房	21,722.55	
B7宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307679号	工业用地/宿舍	5,356.07	
B8宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307706号	工业用地/宿舍	5,851.96	
合计	-	-	**111,606.32**	-

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市房屋建筑面积测绘报告》，光明项目（二期扩募）B7宿舍与B8宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B7宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）、B8宿舍与B9宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B8宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；B1B2厂房地下室建筑面积207.13平方米、B1B2厂房和B10宿舍共用地下车库建筑面积24,806.46平方米、B5厂房地下设备房建筑面积459.36平方米、B6厂房地下设备房建筑面积1,852.89平方米、B7宿舍架空绿化休闲建筑面积814.80平方米、B8宿舍架空绿化休闲建筑面积850.13平方米。

因B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍均作为单栋楼宇进行测绘，其地下设备房和架空层均作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分

的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（光明二期），因此项目公司（光明二期）作为单一业主对该等地下设备房和架空层享有全部共有权利。前述光明项目（二期扩募）涉及的连廊、地下建筑、架空绿化休闲部分均属于光明项目（二期扩募）的资产范围。

就共用地下车库而言，光明项目（二期扩募）含位于B1B2栋垂直投影范围内地下负一层、负二层的停车位586个，根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

综上，光明项目（二期扩募）权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

3）权利负担及解除安排

根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》《光明项目（二期扩募）不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，光明项目（二期扩募）不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据招商光明提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（光明二期）提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，光明项目（二期扩募）租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

（2） 南油项目

1）国有建设用地使用权

（a）南油项目W6仓库（含辅助楼）

2010年12月15日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局（现深圳市规划和自然资源局南山管理局，以下简称“规自局南山局”）与南油集团签署《增补协议书》（（2010）88075号），规自局南山局确认T102-0191宗地的使用权归南油集团，用地面积约为70,800.82平方米，土地用途为普通仓储用地，出让方式为协议出让。

2010年9月1日，南油项目W6仓库取得编号为“深规土许ZG-2010-0077号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2011年7月25日，南油项目W6仓库取得编号为“深房地字第4000505151号”的权属证明。

2017年，深圳市前海深港现代服务业合作区管理局（以下简称“前海管理局”）与南油集团签署《（2010）88075号<增补协议书>第一补充协议书》，约定由南油集团向前海管理局缴纳T102-0191宗地逾期竣工相关的土地违约金人民币3,866,432.8元，且因该宗地现状已竣工，故不再重新约定竣工期限，前述补充协议项下土地违约金已支付完毕。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0191宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0191宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为966.31平方米。

南油项目分别于2020年7月21日及2020年7月23日取得编号分别为“粤（2020）深圳市不动产权第0153380号”及“粤（2020）深圳市不动产权第0157519号”的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为69,834.51平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W6仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W6仓库已履行所需的用地手续。

（b）南油项目W7仓库

2008年8月21日，深圳市国土资源和房产管理局与南油集团签署《增补协议书》（（2008）8233号），深圳市国土资源和房产管理局确认T102-0192宗地的使用权归南油集团，用地面积约为83,830.26平方米，土地用途为物流用地，出让方式为协议出让，前述增补协议项下的地价款已支付完毕。

2008年5月14日，南油项目W7仓库取得编号为“深规土许ZS-2008-0076号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2009年11月27日，南油项目W7仓库取得编号为“深房地字第4000437596号”的权属证明。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0192宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0192宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为1,301.78平方米。

2019年7月16日，南油项目W7仓库重新取得编号为“深前海许QH-2019-0017号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2019年11月20日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充一》，约定延长T102-0192宗地动工开发期限。

2023年11月14日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充二》，将T102-0192宗地的宗地号调整为T102-0472，用地面积调整为82,528.2平方米。

2024年9月24日，南油集团就南油项目W7仓库所在地块取得编号为粤（2024）深圳市不动产权第0215494号的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为82,528.2平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W7仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W7仓库已履行所需的用地手续。

2）不动产权证

项目公司（南油）持有的位于深圳市南山区妈湾大道前海易港中心及南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区、对应宗地面积152,362.71平方米、房屋建筑面积共计263,760.06平方米的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库，对应粤（2026）深圳市不动产权第0163462号、第0163464号、第0163475号、第0163461号、第0163472号、第0163471号、第0163463号《不动产权证书》具体如下表所示：

表5-5：南油项目不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
W6号仓库库房	粤（2026）深圳市不动产权第0163462号	仓储用地/仓库	100,433.98	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日
W6号仓	粤（2026）深圳市	仓储用地/仓	14,476.85	

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
库辅助楼	不动产权第0163464号	库、变电站		
W7仓库1号仓库	粤（2026）深圳市不动产权第0163475号	物流用地/仓库	72,963.30	
W7仓库2号仓库	粤（2026）深圳市不动产权第0163461号	物流用地/仓库	28,852.41	
W7仓库3号仓库	粤（2026）深圳市不动产权第0163472号	物流用地/仓库	14,521.52	
W7仓库4号仓库	粤（2026）深圳市不动产权第0163471号	物流用地/仓库	14,510.91	
W7仓库5号仓库	粤（2026）深圳市不动产权第0163463号	物流用地/仓库	18,001.09	
合计	-	-	**263,760.06**	-

根据南油项目W6仓库（含辅助楼部分）对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W6仓库中W6号仓库库房与W6号仓库辅助楼之间存在一个连廊（已载入南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W6仓库地面以下建筑面积7,457.70平方米，南油项目W6仓库地面以上屋面架空建筑面积170.98平方米，01层架空建筑面积263.26平方米，架空公共通道建筑面积3,717.12平方米。因W6仓库作为整体进行测绘，其地下设备用房、地下风井、地下室楼梯及雨棚作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W6仓库涉及的连廊、地面以下建筑、屋面架空、01层架空、架空公共通道均属于南油项目W6仓库的资产范围。

根据南油项目W7仓库对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W7仓库中1号仓库与2号仓库之间存在一个平台（连廊，已载入南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W7仓库地下室建筑面积9,193.13平方米；W7仓库地上架空停车场建筑面积3,719.09平方米。因W7仓库作为整体进行测绘，其地下室设备用房作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼

宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W7仓库涉及的平台（连廊）、地下室、地上架空停车场均属于南油项目W7仓库的资产范围。

就停车场而言，南油项目停车区域未对外经营，仅供在园区内工作的企业、职工停放车辆使用，不收取停车费。

综上，南油项目权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

3）权利负担及解除安排

根据南油项目对应的《不动产权证书》《南油项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，南油项目不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据南油集团提供的报告时间为2026年5月14日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（南油）提供的报告时间为2026年5月15日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、南油集团、项目公司（南油）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，南油项目租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

3．关键合规手续和情况说明

（1） 光明项目（二期扩募）

1）关键合规手续

经管理人核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，光明项目（二期扩募）的关键合规手续齐备、合法有效，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

表5-6：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	深圳市规划局	深规许 HQ-2007-0116 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市规划局光明分局；深圳市规划和国土资源委员会光明管理局	深规建许字 GM-2008-0040 号；深规土建许字 GM-2017-0029 号	《深圳市建设工程规划许可证》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
3	竣工验收备案	深圳市住房和建设局	S17902122007300004；2011033	《深圳市竣工验收备案收文回执》；《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市公安局消防局；深圳市光明区住房和建设局	深公消验[2010]第 0365 号；深光建消验字〔2020〕第 0053 号	《建设工程消防验收意见书》
5	环保验收	深圳市人居环境委员会	深环建验[2011]090 号	《关于招商局光明科技园科技企业加速器首期建设工程项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》；《招商局光明科技园三期 B1B2、B10 栋建设项目竣工环境保护验收调查报告备案截图》

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，光明项目（二期扩募）取得了如下合规手续：

表5-7：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革局；深圳市光明区发展和改革局	深发改〔2008〕1603 号；深光明发改备案〔2019〕〔0073 号	《关于下达深圳软件园（西区）等项目 2008 年固定资产投资计划的通知》《深圳市社会投资项目备案证》
2	建设项目选址意见书	深圳市规划局	深规选 HQ-2007-0123 号	《深圳市建设项目选址意见书》
3	土地预审意见	深圳市国土资源和房产管理局宝安分局	深国房宝〔2007〕382 号	《关于招商局光明科技园“科技企业加速器”项目 B 地块用地审查意见》
4	环境影响评价	深圳市环境保护局	深环批函[2007]139 号	《关于<招商局光明科技园科技企业加速器建设项目环境影响报告书>（报批稿）的批复》
5	施工许可证	深圳市住房和建设局	440300200806020001；4403002017013902	《建筑工程施工许可证》
6	规划验收	深圳市规划和国土资源委员会光明管理局；深圳市规划和自然资源局光明管理局	深规土建验 GM-2011-0002 号；深规划资源建验字 GM-2020-0012 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

光明项目（二期扩募）的节能评估审查手续和建设用地批准书具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就光明项目（二期扩募）节能评估审查手续事项，深圳市优股科技有限公司（以下简称“优股科技”）就光明项目（二期扩募）编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由招商光明自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。招商光明已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就光明项目（二期扩募）节能验收手续事项，根据前述说明函记载，光明项目（二期扩募）B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。招商光明已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，光明项目（二期扩募）未取得节能评估和审查文件的情况，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（光明二期）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至光明项目（二期扩募）所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

深圳市规自局于2025年11月5日出具《市规划和自然资源局关于我市建设项目“建设用地批准书”相关情况的函》（深规划资源函〔2025〕3644号），“1992年，全国人大常委会授予深圳经济特区立法权。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并多次修订《深圳市经济特区土地使用权出让条例》（以下简称《条例》）。自1994年以来，我市土地管理工作依据《条例》开展，未设立建设用地批准书事项，建设项目无需办理建设用地批准书。根据蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募

申报材料，项目涉及的A503-0072宗地（后变更为A503-0086宗地）在2007年完成了土地审批相关工作，签订了土地使用权出让合同，已取得不动产权证书。当时，深圳市相关土地管理工作适用于《条例》（1998年版）。根据《条例》（1998年版），项目涉及宗地无需办理建设用地批准书。我市现行土地管理工作主要依据《条例》（2021年版），根据《条例》（2021年版），深圳市建设项目仍无需办理建设用地批准书。”

据此，基于深圳市规自局的复函确认，光明项目（二期扩募）的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

综上，管理人和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述光明项目（二期扩募）关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；光明项目（二期扩募）已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（2） 南油项目

1）关键合规手续

经管理人核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，南油项目的关键合规手续齐备、合法有效，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

表5-8：南油项目固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	建设用地规划许可证	深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局	深规土许 ZG-2010-0077 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2019-0020 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市交通运输委员会	/	《市交通运输局关于前海 W6 仓库项目竣工验收情况的复函》
4	消防验收	深圳市公安局消防监督管理局	编号 440000WYS150018116	《建设工程竣工验收消防备案表》
5	环保验收	深圳市南山区	深南环水验许	《深圳市南山区环境保护和

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
		环境保护和水务局	[2016]24 号	水务局关于南油集团前海湾 W6 号仓库项目竣工环境保护验收决定书（建设工程类）》
W7 仓库				
1	建设用地规划许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海许 QH-2019-0017 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2020-0006 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	L01902292301100001	《深圳市竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市住房和建设局	/	《建设工程竣工验收消防备案情况登记表》
5	环保验收	根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及环境敏感区及非需自建配套污水处理设施的房地产项目，无需实施建设项目环境影响评价审批或者备案。		

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，南油项目取得了如下合规手续：

表5-9：南油项目固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革委员会	深发改备案 [2010]0049 号	《社会投资项目备案通知》
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	深圳市南山区环境保护局	深南环批 [2007]52929 号	《深圳市南山区环境保护局建设项目环境影响审查批复》
4	施工许可证	深圳市交通运输委员会	/	《港口工程建设项目开工备案表》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2019-0008 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》
W7 仓库				
1	企业投资项目备案	中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇	深自贸备案 [2018]0057 号	《深圳市社会投资项目备案证》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
		口片区管理委员会		
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	不适用。 根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及敏感区域及非自建配套污水处理设施的房地产项目无需办理环评手续。		
4	施工许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海施许字 QH-2020-0079 号	《建设工程施工许可证》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2022-0013 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

南油项目未取得节能评估审查手续、建设用地批准书和用地预审意见，具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就南油项目节能评估审查手续事项，优股科技就南油项目编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由南油集团自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。南油集团已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就南油项目节能验收手续事项，根据前述说明函记载，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。南油集团已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，南油项目未取得节能评估和审查文件的情况，不影南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（南油）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至南油项目所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“1992年，全国人大常委会授予深圳特区立法权。根据《立法法》规定，经济特区法规根据授权对法律、行政法规、地方性法规作变通规定的，在本经济特区适用经济特区法规的规定。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并于后续多次修订《深圳经济特区土地使用权出让条例》（下称《条例》）。自1994年以来，深圳市土地管理工作主要依据《条例》开展，《条例》均未设立建设用地批准书事项，深圳市建设项目无需办理建设用地批准书。因此，南油集团前海湾W6、W7仓库项目无需办理建设用地批准书”。

据此，基于前海管理局的复函确认，南油项目的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

（c）用地预审意见

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“根据《自然资源部印发关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号），下称《通知》第一条规定，‘将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见’，且‘使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审’”。“南油集团前海湾W6、W7仓库项目属于使用已依法批准的建设用地进行建设的项目。项目用地手续整体合规，根据《通知》规定，无需补办用地预审意见”。

据此，南油项目未取得用地预审意见的事项已取得了前海管理局的书面认可性意见，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

综上，管理人和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述南油项目关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；南油项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

4．土地使用权与剩余期限

（1） 光明项目（二期扩募）

1）土地使用权取得的合法性、有效性

光明项目（二期扩募）已合法取得项目相关土地使用权、支付相关价款、完成权属证明办理。具体内容详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）项目合规情况”之“2.项目权属、他项权利以及解除安排”。

2）土地使用权剩余期限

光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2057年6月28日。

（2） 南油项目

1）土地使用权取得的合法性、有效性

南油项目已合法取得项目相关土地使用权、支付相关价款、完成权属证明办理。具体内容详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）项目合规情况”之“2.项目权属、他项权利以及解除安排”。

2）土地使用权剩余期限

南油项目对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2056年12月30日。

5．土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

（1） 光明项目（二期扩募）

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充协议，出让宗地规划用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《国有土地使用证》，地类用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设工程规划许可证》，光明

项目（二期扩募）的房屋用途主要为厂房、宿舍及配套；根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》，光明项目（二期扩募）的房屋用途为厂房、宿舍。

经管理人和法律顾问核查并经原始权益人确认，光明项目（二期扩募）的主要实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，就实际用途与规划用途、权证规划用途一致性情况具体说明如下：

1）B1B2、B5、B6栋的土地建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容要求

截至尽调基准日，B1B2、B5、B6栋的实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，出租予智能制造、科技推广服务等企业。

光明项目（二期扩募）B1B2、B5、B6栋的土地、建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容，已取得主管部门明确意见，具体如下：

（a）光明项目（二期扩募）是基于“科技企业加速器”的项目建设内容进行的项目选址和供地，项目所在地政府、产业主管部门、规划主管部门均知悉并同意使用工业用地建设厂房及科技企业加速器。

根据光明项目（二期扩募）自2005年项目立项以来适用的《科技企业孵化器（高新技术创业服务中心）认定和管理办法》（国科发高字[2006]498号）第二条和第四条规定，科技企业加速器是以科技型中小企业为服务对象，为入孵企业提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的共享设施。即“科技企业加速器”项目的建设内容包括提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的建设内容。

光明项目（二期扩募）作为“科技企业加速器”项目，自2006年起就“科技企业加速器”项目的建设内容取得了深圳市宝安区人民政府（行政辖区调整前光明项目（二期扩募）主管单位）、深圳市科技和信息局（产业主管部门）等政府部门和产业主管部门的许可和批复文件[6]。

[6] 1. 2006年10月26日，国家科学技术部火炬高新技术产业开发中心向深圳市科技和信息局作出《关于深圳光明高新园区申报科技企业加速器建设试点请示的复函》（国科火字[2006]125号），同意深圳光明高新园区招商局片区作为建设科技企业加速器的试点单位，强调深圳市科技和信息局充分发挥自身优势，整合资源，加强规划，切实把深圳光明高新园区科技企业加速器建设成为国内科技企业加速器的典范，为科技高成长型中小企业的加速发展探索出一条示范可行的路子。

（b）在取得主管部门对于项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途进行项目选址和工业用地供地。

根据光明项目（二期扩募）土地选址、供地阶段适用的《深圳市城市规划标准与准则（2004年版）》，深圳市的工业用地分为一类至三类工业用地。

在取得主管部门对于“科技企业加速器”项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年即已按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途办理了项目选址、供地手续，取得了建设项目选址意见书、建设用地规划许可证，完成了土地出让合同签署[7]。

2）B1B2栋商业配套的实际用途符合深圳市土地管理要求

截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）存在6,709.66平方米可租赁面积用于配套商业用途，位于B1B2厂房地上一层至二层，占光明项目（二期扩募）可出租面积的6.05%，属于为维持产业项目正常运转所需提供的配套商业。

根据深圳市人民政府颁布的《深圳市城市规划标准与准则（2023年）》，深圳市鼓励土地的混合使用，主导用途需要和土地规划用途相一致。普通工业用地上允许其他用途，包含小型商业等配套，但其他用途的占比不得超过30%。光明项目（二期扩募）配套商业服务、建筑面积占比均符合现行深圳市规划标准与准则要求。

考虑到光明项目（二期扩募）配套商业占比符合现行深圳市规划标准与准则的要求，以及历史经营期间未因此受到任何处罚的情况。基金管理人及法律顾问认为，后续光明项目（二期扩募）实际因此遭受损失的风险较低。

2.2006年11月1日，深圳市科技和信息局向招商蛇口转发前述复函，并要求招商蛇口尽快启动深圳光明高新园区招商局片区科技企业加速器建设工作，为促进深圳市高成长型科技中小企业的快速发展作出贡献。
3.2006年11月22日，招商蛇口向深圳市规划局提交《关于申请招商局光明科技园“科技企业加速器”项目建设用地的请示》，表明将启动“科技企业加速器”项目。2006年12月6日，深圳市规划局作出《深圳市规划局承办文件复函》（深规函第HQ0601961号），表示“科技企业加速器”项目由市产业部门出具评审意见后按程序申报。
4.2007年4月16日，招商蛇口向时任深圳市常务副市长提交《关于加快招商局光明科技园“科技企业加速器”建设项目政府审批工作的请示》后，招商光明于2007年5月28日取得了深圳市规划局出具的、光明项目（二期扩募）所在地块对应的建设项目选址意见书。

[7] 1.2007年5月28日，深圳市规划局颁发“深规选HQ-2007-0123号”《深圳市建设项目选址意见书》，项目名称为“科技企业加速器项目B地块”，土地用途为“工业用地”，备注“项目选址根据市政府四届五十一次常务会议审定意见、市政府关于研究工业用地出让有关问题的意见（2007年228号会议纪要）”。
2.2007年6月15日，深圳市规划局颁发“深规许HQ-2007-0116号”《深圳市建设用地规划许可证》，用地项目名称为“科技企业加速器B地块”、用地性质为“工业用地”。
3.2007年6月29日，深圳市规自局和招商光明签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号），土地用途为“工业用地”。

3）B7、B8栋的实际用途与其规划用途、权证所载用途均为宿舍（即科技企业加速器功能的相关配套）。

综上，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（2） 南油项目

根据南油项目W6仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W6仓库所在地块的土地用途为普通仓储用地；根据南油项目W6仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为普通仓库用地；根据南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W6仓库的土地用途为仓储用地，南油项目W6仓库中W6号仓库库房的房屋用途为仓库、W6号仓库辅助楼的房屋用途为仓库、变电站。

根据南油项目W7仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W7仓库所在地块的土地用途为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W7仓库的土地用途为物流用地，房屋用途为仓库。

经管理人和法律顾问核查并经原始权益人确认，南油项目W6仓库中W6号仓库库房、W7仓库的主要实际用途为仓库，W6号仓库辅助楼的主要实际用途为配套办公（含食堂），就辅助楼的用途情况说明如下：

1）辅助楼配套办公的用途符合深圳市土地管理要求

根据现行的《深圳市城市规划标准与准则》（2023年）第2.2.2.2条第5）款，“仓储用地，主导用途的建筑面积不宜低于总建筑面积的85%……”；表2.1.6“深圳市城市用地分类和使用”，仓储用地的其他用途包含“小型商业、宿舍、可附设的市政设施、可附设的交通设施、其它配套辅助设施。……”；表2.2.2.3“建筑与设施用途分类指引”，“其他配套辅助设施”包括“……配套管理、配套办公等……食堂等设施”。南油项目W6仓库不动产权证书登记的建筑面积合计为114,910.83平方米，其中W6号仓库辅助楼面积合计14,476.85平方米，占南油项目W6仓库总面积的12.6%，满足上述规定要求。

2）主管部门已出具复函明确合规性

2026年1月16日，前海管理局出具《关于支持招商蛇口基础设施REITs扩募项目的复函》，“为保障前海湾保税港区的顺利运转及满足仓储配套服务需求，前海易港中心现实际配套建筑面积占比符合现行《深圳市城市规划标准与准则》中辅助配套用途建筑面积占比不得超过15%的规定。为进一步加强企业服务，我局原则同意前海易港中心在宗地使用年限内按照现状使用”。

综上，截至尽调基准日，南油项目的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

6．经营资质情况

光明项目（二期扩募）所在地块共配套建有794个停车位。招商光明已就前述停车位取得了深圳市交通运输局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》，其有效期截至2026年12月27日。根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

7．其他合规文件

不涉及。

8．其他合规事项

（1） 光明项目（二期扩募）

经管理人和法律顾问核查，光明项目（二期扩募）已购置了财产一切险、公众责任险，具体为：

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC20264403000000183 5的《财产一切险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二期），财产地址为光明项目（二期扩募），保险财产包含建筑物、装修及用品、机器设备，险种为财产一切险，保险金额为人民币401,547,839.00元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB20264403000000065 4的《公众责任保险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二

期），保险地址为光明项目（二期扩募），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

据此，管理人和法律顾问认为，光明项目（二期扩募）所对应的《财产一切险保险单》不违反《中华人民共和国保险法》《民法典》等法律和行政法规的强制性规定，合法、有效。

（2） 南油项目

经管理人和法律顾问核查，南油项目已购置了财产一切险、公众责任险，具体为：

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000001637的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为财产一切险，总保险金额为人民币495,605,320.31元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000002236的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为财产一切险，总保险金额为人民币630,000,000元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000564的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000563的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

据此，管理人和法律顾问认为，南油项目所对应的《财产一切险保险单》不违反《中华人民共和国保险法》《民法典》等法律和行政法规的强制性规定，合法、有效。

（三） 未入池资产情况

光明项目（二期扩募）所在同一宗地上存在其他建筑，根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》：光明项目（二期扩募）楼栋均为独立楼栋；光明项目（二期扩募）楼栋均设有独立的入口，且在电梯、新风、通风系统、排水系统方面，均采用独立系统、单独运行模式。在电气、供水、消防、冷热源等系统，均设置独立立管，具备独立运行条件；上述系统虽最终接入项目地块总控机房（含制冷机房、锅炉房、生活给水泵房、消防泵房、高低压配电房等），但末端分支系统完全独立；CCTV监控系统与消防报警系统虽整体并入项目地块总监控主平台，但单元自身配置独立硬件设备与专属子系统，在管理层面同样具备独立运营、独立管控的条件。因此，本次入池的光明项目（二期扩募）项目中的B1B2（含地下地库）、B5、B6、B7、B8均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元。

南油项目所在同一宗地上不存在其他建筑，根据工程顾问出具的南油项目《技术尽职调查报告》，南油项目W6仓库、W6辅助楼、W7一号库、W7二号库、W7三号库、W7四号库和W7五号库均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元，且南油项目所在宗地上全部资产均已纳入资产范围。

综上，光明项目（二期扩募）、南油项目资产范围明确，不存在散售的情形，产生租赁收入的单体建筑单元已全部纳入资产范围。

（四） 共用资产情况

1．共用、共有资产情况及相关安排

（1） 光明项目（二期扩募）

经原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）的确认，并根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》，项目公司（光明二期）存在与其他方共用、共有资产的情况，包括：与园区共用内部道路、围墙、绿化、健身设施、篮球场、广场、非机动车棚等公共设施；与园区其他建筑共用消防控制室、生活水泵房、消防水泵房、高位消防水箱、高低压配电房和柴发机房等设施设备。

根据项目公司（光明二期）与物业管理公司签署的《物业管理协议》，物业管理公司负责房屋建筑本体共用部位的维修、养护和管理；房屋建筑本体所有共用设施设备的维修、养护、管理和运行服务；房屋室内本体共用部位、共用设施设备的维修项目；不动产项目规划红线内的市政共用设施的维修、养护和管理；以及共用不动产项目规划红线内的附属配套服务设施的维修、养护和管理。共有部分的物业管理成本，由园区内全体业主按照各自不动产权证书登记的建筑面积比例分摊承担。

基于上述，项目公司（光明二期）已就光明项目（二期扩募）涉及的共用空间和设施设备的管理责任、费用承担进行了明确的安排。

（2） 南油项目

根据原始权益人、南油集团及项目公司（南油）的确认、工程顾问出具的南油项目对应的《技术尽职调查报告》，南油项目不存在与其他方共用、共有资产的情况。

2．对现金流和估值的具体影响

就光明项目（二期扩募）而言，相关资产重组、物业管理协议等协议已对园区共用、共有设施设备的权属、责任划分、管理、维修、费用负担等作出明确约定，保障底层资产运营管理的稳定性，因此不存在对项目运营现金流及估值不利影响。

就南油项目而言，不涉及与其他方共用、共有资产情况。

3．风险缓释措施

就光明项目（二期扩募）而言，为缓释项目共用空间和设施设备对于后续稳定运营的影响：

1）原始权益人已出具承诺函，载明“本公司承诺，将负责协调和采取有效措施，确保未纳入不动产项目资产范围内的资产不影响不动产项目稳定运营；若因与不动产项目未入池资产（包括共用共有部位和资产）持有人在运营、改造、维修、拆除等方面引发不动产项目和项目公司的风险、争议、纠纷及损失的，均由本公司负责解决和承担。”

2）根据《项目公司（光明二期）股权转让协议》约定，原始权益人作为转让方承诺，若项目公司（光明二期）因与光明项目（二期扩募）所在宗地范围内其他不动产权人共有共用区域、资产和设备设施产生任何争议和纠纷，原始权益人应协助项目公司（光明二期）

予以处理和解决；如因上述事项给项目公司（光明二期）和光明项目（二期扩募）造成损失，由原始权益人承担实际损失。

3）原始权益人拟协调取得园区内其他不动产权人招商光明、项目公司（光明）出具的就后续物业运营维护等事宜与项目公司（光明二期）保持一致行动的同意函，以保障项目公司（光明二期）在公共空间改造、公用设施维修维护以及光明项目（二期扩募）提标改造等方面具有决定权。

就南油项目而言，不涉及与其他方共用、共有资产情况。

（五） 资产转让安排

1．不动产项目转让安排

根据本次发行安排，基金管理人博时基金管理有限公司代表本不动产基金，拟将本次扩募募集资金投资于招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，专项计划拟受让并持有预先设立的SPV（光明二期）、SPV（南油）100%股权，前述两家SPV拟分别从原始权益人处受让项目公司（光明二期）、项目公司（南油）100%股权。上述交易完成后，本基金通过资产支持专项计划、SPV、项目公司等特殊目的载体，最终取得光明项目（二期扩募）、南油项目对应的房屋所有权及其项下国有建设用地使用权，具体内容详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“二、不动产基金的交易安排”。

2．原始权益人转让不动产项目授权以及外部有权机构审批情况

（1） 内部决策程序

根据《招商局蛇口工业区控股股份有限公司2026年第一次临时股东会决议公告》，会议通过了关于开展博时蛇口产园REIT第二次扩募并新购入不动产项目的议案。

据此，管理人和法律顾问认为，原始权益人已就本项目的开展获得相关内部批准与授权。

（2） 项目公司股权及基础资产转让的外部审批

根据《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39号）的规定，“国家出资企业及其子企业通过发行基础设施REITs盘活存量资产，应当做好可行

性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。”

国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）于2025年12月8日作出了《国务院国资委关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司以相关资产参与基础设施REITs扩募有关事项的批复》（国资产权〔2025〕521号），原则同意项目通过非公开协议转让的方式实施。

据此，管理人和法律顾问认为，光明项目（二期扩募）、南油项目通过非公开协议转让的方式实施产权转让已经获得有效批准与授权。

3．有关法律法规以及协议文件对不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况（如有）以及主管部门或者相关权利方明确同意转让的证明

（1） 光明项目（二期扩募）

截至尽调基准日，不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、融资合同、土地出让等有偿使用合同中，对本项目的土地使用权、资产、项目公司股权、经营收益权的转让限制，主管部门或者相关权利方均已明确同意转让，具体如下：

1）土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制及解除情况

根据《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号）第七条约定，“本块土地性质为非商品房用途，不得进行房地产开发经营。”；第二十四条约定，“根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》第二十八条规定‘禁止转让高新区内以协议方式出让的土地及其建筑物’及第三十一条规定‘禁止改变高新区内工业用地性质和建筑物功能，禁止将非商品性质的房地产转为商品性质’，故签订绿本出让合同，土地性质为非商品房。”；第二十七条约定，“本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押。”《不动产权证书》附记记载“本宗地不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押。”

就上述转让限制，深圳市人民政府办公厅已出具相关意见，原则支持原始权益人、招商光明将拟作为二次扩募资产的招商局光明科技园B地块B1-B2、B5-B8等6栋楼转让至发行

REITs所设立项目公司，原则支持前述项目作为博时蛇口产园REIT二次扩募资产，对其以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。2025年7月4日，光明区规自局出具《关于蛇口产园REIT二次扩募事项相关意见的复函》，确认对光明项目（二期扩募）纳入扩募以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。

据此，管理人和法律顾问认为，本次新购入光明项目（二期扩募）不受限于相关土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制。

2）协议出让项下的转让限制及解除情况

根据《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号）的签署安排和原始权益人的确认，光明项目（二期扩募）土地使用权取得方式系协议出让。根据《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014号，以下简称“1014号文”）附件，“以协议出让方式取得土地使用权的所有权类项目，应说明原土地出让合同签署机构（或按现行规定承担相应职责的机构）出具的无异议函情况，函中应包含‘对该项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议’有关表述”。据此，光明项目（二期扩募）涉及的资产转让和股权转让应取得光明区规自局的同意。

2025年7月4日，光明区规自局出具《关于蛇口产园REIT二次扩募事项相关意见的复函》，确认对光明项目（二期扩募）纳入扩募以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。

据此，管理人和法律顾问认为，本次新购入光明项目（二期扩募）不受限于协议出让项下的转让限制。

3）相关工业用地产业监管规定项下的转让限制及解除情况

根据《深圳市人民政府办公厅关于印发深圳市工业楼宇及配套用房转让管理办法的通知》等文件[8]的相关规定，明确工业楼宇按照本办法规定转让的，受让人应持买卖合同等材

[8] 根据《深圳市人民政府办公厅关于印发深圳市工业楼宇及配套用房转让管理办法的通知》（深府办规〔2020〕2号，简称“《深圳工业楼宇转让办法》”）第十四条第一款规定，“工业楼宇按照本办法规定转让的，受让人应持买卖合同等材料向区产业部门申请资格条件审核。”
根据《深圳工业楼宇转让办法》第四条第二款规定，“已供应用地的用地批准文件或者土地使用权出让合同对工业楼宇及配套用房的转让有约定的，按照约定执行。其中，用地批准文件或者土地使用权出让合同

料向区产业部门申请资格条件审核；已供应用地的用地批准文件或者土地使用权出让合同对工业楼宇及配套用房的转让有约定的，按照约定执行。

就上述转让限制，深圳市人民政府办公厅已出具相关意见，原则支持原始权益人、招商光明将拟作为二次扩募资产的招商局光明科技园B地块B1-B2、B5-B8等6栋楼转让至发行REITs所设立项目公司，原则支持前述项目作为博时蛇口产园REIT二次扩募资产，对其以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。2025年7月4日，深圳市光明区工业和信息化局出具《关于光明项目（二期扩募）参与基础设施REITs扩募相关意见的复函》，确认对光明项目（二期扩募）纳入扩募以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。2025年7月4日，光明区规自局出具《关于蛇口产园REIT二次扩募事项相关意见的复函》，确认对光明项目（二期扩募）纳入扩募以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。

据此，管理人和法律顾问认为，本次新购入光明项目（二期扩募）不受限于相关工业用地产业监管规定项下的转让限制。

4）涉及经济指标约束情况

经原始权益人及管理人确认，截至本招募说明书出具日，未发现光明项目（二期扩募）存在项目运营的投资强度、产出强度和税收强度等经济指标约束和相关承诺。

（2） 南油项目

截至尽调基准日，不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、融资合同、土地出让等有偿使用合同中，对本项目的土地使用权、资产、项目公司股权、经营收益权的转让限制，主管部门或者相关权利方均已明确同意转让，具体如下：

1）土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制及解除情况

约定土地为非商品性质的，地上的工业楼宇及配套用房不得转让”；第七条规定，“用地批准文件或者土地使用权出让合同约定不得分割转让或者未明确可以分割转让的工业楼宇及配套用房，除法律法规另有规定外，具有下列情形之一的可分割转让：……（三）法律、法规、规章、市政府规范性文件规定及市政府批准的其他情形。按照前款规定进行转移登记后的工业楼宇或者配套用房，按照本办法规定不得转让的，转移登记后仍不得转让；按照本办法规定仅能整体转让的，应以转移登记的全部为单位进行整体转让。”根据《深圳市工业用地使用权转让办法》（深规划资源规〔2026〕1号）第四条，“市规划和自然资源主管部门（以下简称主管部门）负责工业用地使用权转让的统筹、管理工作。市规划和自然资源主管部门派出机构（以下简称主管部门派出机构）负责工业用地使用权转让条件审核。……”。第九条，“出让合同或不动产登记证书约定、记载的土地性质为非商品房性质、不得转让、限自用等类型的工业用地使用权，除重点产业项目用地外，可按规定补缴地价变更产权限制条件后进行整体转让”。

根据《W6增补协议》第五条约定及南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》附记记载，“该地块为物流用地，建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。”

根据《W7增补协议》第五条约定及南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》附记记载，“该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。”

2025年10月30日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》，确认已签订的增补协议书及补充协议中未对项目股权转让进行限制，对于南油集团前海湾W6、W7项目作为蛇口产园REIT项目的扩募资产，以100%股权转让方式参与基础设施REITs的发行无异议。据此，管理人和法律顾问认为，本次新购入南油项目不受限于相关土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制。

2）协议出让项下的转让限制及解除情况

根据原始权益人的确认，南油项目土地使用权取得方式均系协议出让。根据1014号文附件，“以协议出让方式取得土地使用权的所有权类项目，应说明原土地出让合同签署机构（或按现行规定承担相应职责的机构）出具的无异议函情况，函中应包含‘对该项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议’有关表述”。据此，南油项目涉及的资产转让和股权转让应取得前海管理局的同意。

就上述转让限制，2025年10月30日，前海管理局出具的《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》，确认对于南油集团前海湾W6、W7项目作为蛇口产园REIT项目的扩募资产，以100%股权转让方式参与基础设施REITs的发行无异议。基于以上，本次新购入南油项目不受限于协议出让项下的转让限制。

3）相关法律规定项下的转让限制及解除情况

根据《深圳市工业用地使用权转让办法》（深规划资源规〔2026〕1号）第四条，“……市前海管理局依职权负责前海深港现代服务业合作区范围内的工业用地使用权转让条件审核和产业准入、资格条件审核、产业监管等工作，并按照本办法规定程序开展相关工

作……”。第九条，“出让合同或不动产登记证书约定、记载的土地性质为非商品房性质、不得转让、限自用等类型的工业用地使用权，除重点产业项目用地外，可按规定补缴地价变更产权限制条件后进行整体转让”。

2025年10月30日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》，确认对于南油集团前海湾W6、W7项目作为蛇口产园REIT项目的扩募资产，以100%股权转让方式参与不动产REITs的发行无异议。

据此，管理人和法律顾问认为，本次新购入南油项目不受限于上述法律规定项下的转让限制。

4）涉及经济指标约束情况

经原始权益人及管理人确认，截至本招募说明书出具日，未发现南油项目存在项目运营的投资强度、产出强度和税收强度等经济指标约束和相关承诺。

（六） 资产到期移交安排

存续期届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金终止运作并进入清算期进行资产处置，具体安排可见本招募说明书之“第八章不动产基金”之“四、基金运作”的相关部分。如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定应由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

（七） 项目公司基本情况

1．项目公司（光明二期）（深圳市招明物业租赁有限公司）

（1） 项目公司基本情况

企业名称：深圳市招明物业租赁有限公司

统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

法定代表人：付小龙

注册资本：100万元人民币

成立日期：2025年7月1日

营业期限：2025年7月1日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁；电动汽车充电基础设施运营。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无

（2） 项目公司设立情况

项目公司（光明二期）成立于2025年7月1日，注册资本为100万元人民币，由招商光明以派生分立方式成立。

（3） 股东出资情况

招商蛇口为项目公司（光明二期）的唯一出资股东，截至本招募说明书出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

表5-10：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

（4） 股权结构

截至2025年12月31日，项目公司（光明二期）的股权结构图如下：

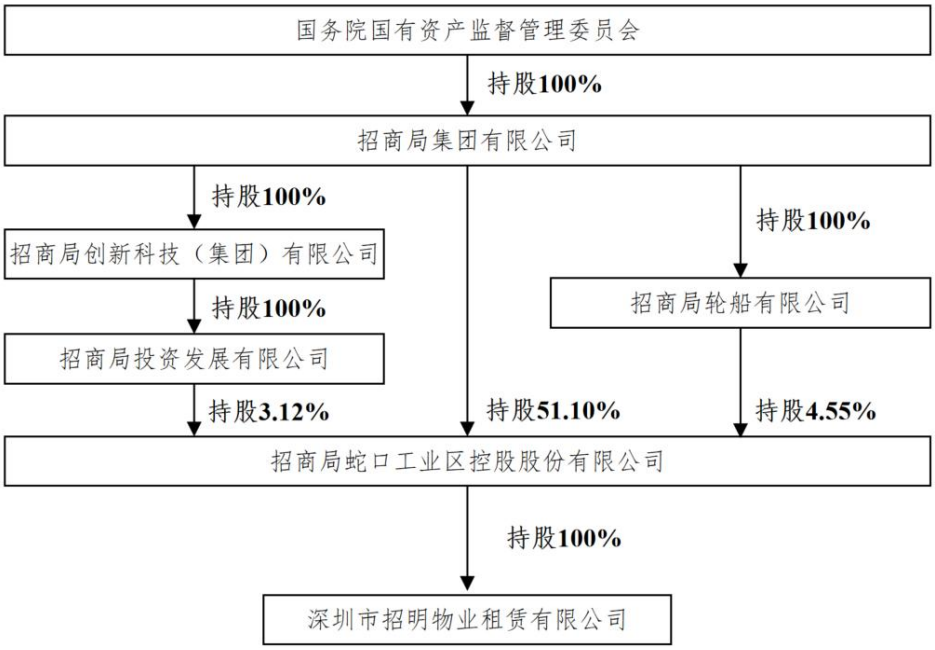


图5-3：项目公司（光明二期）的股权结构图

项目公司（光明二期）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5） 历史沿革情况

2025年4月16日，招商光明股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于招商局光明科技园有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意招商光明以2025年3月31日为分立基准日，派生分立为存续公司招商光明和派生分立新公司项目公司（光明二期）。

2025年4月17日，招商光明在《深圳商报》上发布了《招商局光明科技园有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向招商光明债权人公告了招商光明拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2025年7月1日，招商光明、项目公司（光明二期）与招商蛇口共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议》，并于2025年7月24日共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议之补充协议》，对招商光明进行公司分立等事项进行了约定。

2025年7月1日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351），核准项目公司（光明二期）注册成立。设立时，项目公司（光明二期）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表5-11：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

截至本招募说明书出具日，项目公司（光明二期）无其他重大工商变更。

（6） 治理结构

根据项目公司（光明二期）的公司章程，截至本招募说明书出具日，项目公司（光明二期）治理架构如下：

1）股东

项目公司（光明二期）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（光明二期）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（光明二期）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（光明二期）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7） 财务会计制度和财务管理制度

项目公司（光明二期）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“三、原始权益人”介绍相关内容。

（8） 资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经管理人及法律顾问适当核查，并经项目公司（光明二期）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（光明二期）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（光明二期）资金独立于运营管理机构。

（9） 是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（光明二期）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）项目合规情况”。

（10） 是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月17日，在前述网站公布的信息中项目公司（光明二期）不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：

http://www.mem.gov.cn/ ）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/ ）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/ ）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm ）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/ ）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/ ）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月17日，项目公司（光明二期）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11） 不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项

审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本招募说明书之“第七章 治理机制与运营管理安排”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本招募说明书出具日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（光明二期）与原始权益人及招商光明的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（光明二期）名下；

（c）已完成光明项目（二期扩募）资产所涉及业务合同换签至项目公司（光明二期）名下。

截至本招募说明书出具日，本项目内部重组不存在未完成事宜。

2．项目公司（南油）（深圳市前海易港园区运营有限公司）

（1） 项目公司基本情况

企业名称：深圳市前海易港园区运营有限公司

统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1129号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

法定代表人：陈宙锋

注册资本：100万元人民币

成立日期：2026年3月17日

营业期限：2026年3月17日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：园区管理服务；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；非居住房地产租赁；住房租赁；物业管理；信息咨询服务（不含许可类信

息咨询服务）；智能仓储装备销售；从事国际集装箱船、普通货船运输；集装箱销售；集装箱租赁服务；国内集装箱货物运输代理；停车场服务；电动汽车充电基础设施运营；报关业务；总质量4.5吨及以下普通货运车辆道路货物运输（除网络货运和危险货物）；航空运输货物打包服务；会议及展览服务；供应链管理服务；商务代理代办服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：水路普通货物运输；城市配送运输服务（不含危险货物）；保税物流中心经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2） 项目公司设立情况

项目公司（南油）成立于2026年3月17日，注册资本为100万元人民币，由南油集团以派生分立方式成立。

（3） 股东出资情况

招商蛇口为项目公司（南油）的唯一出资股东，截至本招募说明书出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

表5-12：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

（4） 股权结构

截至本招募说明书出具日，项目公司（南油）的股权结构图如下：

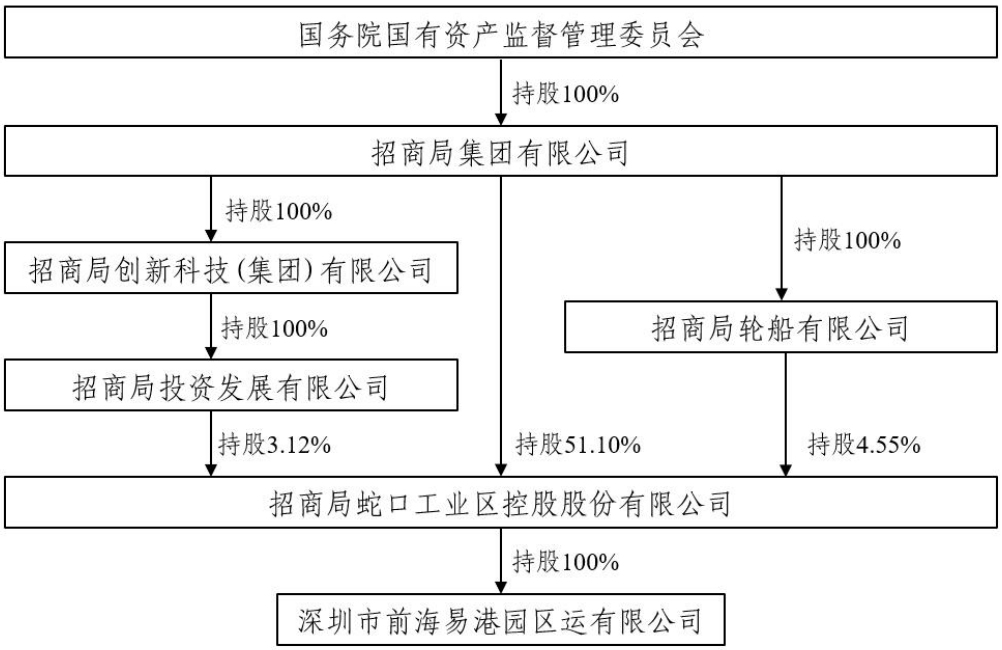


图5-4：项目公司（南油）的股权结构图

项目公司（南油）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5） 历史沿革情况

2026年1月7日，南油集团股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市南油（集团）有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意南油集团以2025年12月31日为分立基准日，派生分立为存续公司南油集团和派生分立新公司项目公司（南油）。

2026年1月8日，南油集团在《深圳商报》上发布了《深圳市南油（集团）有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向南油集团债权人公告了南油集团拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2026年3月17日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F），核准项目公司（南油）注册成立。设立时，项目公司（南油）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表5-13：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

2026年3月19日，南油集团、项目公司（南油）与招商蛇口共同签署了《深圳市南油（集团）有限公司分立协议》，对南油集团进行公司分立等事项进行了约定。

截至本招募说明书出具日，项目公司（南油）无其他重大工商变更。

（6） 治理结构

根据项目公司（南油）的公司章程，截至本招募说明书出具日，项目公司（南油）治理架构如下：

1）股东

项目公司（南油）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（南油）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（南油）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（南油）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7） 财务会计制度和财务管理制度

项目公司（南油）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“三、原始权益人”相关内容。

（8） 资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经管理人及法律顾问适当核查，并经项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（南油）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（南油）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（南油）资金独立于运营管理机构。

（9） 是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（南油）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）项目合规情况”。

（10） 是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月20日，在前述网站公布的信息中项目公司（南油）不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、

中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月20日，项目公司（南油）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11） 不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项

审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本招募说明书之“第七章 治理机制与运营管理安排”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本招募说明书出具日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（南油）与原始权益人及南油集团的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（南油）名下；

本项目内部重组尚未完成事宜主要为：南油项目资产所涉及业务合同换签至项目公司（南油）。

上述尚未完成的合同换签事宜已启动办理，计划于中国证监会核发不动产REITs准予变更注册批复前完成。

（八） 不动产项目经营模式

1．光明项目（二期扩募）

（1） 不动产项目运营管理模式

产业园项目主要涉及资产获取、开发建设与持有运营环节。在资产获取阶段，通常通过土地招拍挂等途径取得标的资产，并采取设立项目公司的形式对当地产业园区进行管理；在开发建设阶段，按照区域产业规划建设标准化产业用房，或根据入驻企业的需求定制研发及生产空间；项目竣工验收并投入使用后转入运营阶段。运营期间主要结合区域产业导向（如高新技术、生物医药、智能制造等企业）开展招商引资，通过向入驻企业出租研发办公、研发厂房以及配套商业和宿舍空间获取收益，并同步提供日常物业管理、停车位租赁及相关产业配套服务。

（2） 不动产项目租赁管理与日常运营

在租赁管理方面，运营管理机构根据光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位，面向高端制造业、科技推广服务业等进行招商。租赁期限通常根据租户需求及行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

在日常物业管理方面，由招商物业具体负责项目的安保、清洁、建筑物本体及公用设施维护、绿化管理以及停车场管理。主要工作包括对建筑物本体及关键共用设施设备（重点涵盖供配电、消防、暖通空调及电梯等系统）的日常运行与维修保养，确保建筑物的正常运行及使用安全。通过规范化的现场管理，提升不动产项目的整体品质与运营效率。

（3） 盈利模式概况和主要运营策略

1）盈利模式概况

光明项目（二期扩募）位于招商局光明科技园范围内，产业氛围浓厚，由B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公物业、2栋研发厂房物业、2栋宿舍物业构成，于2010年至2020年陆续起始运营。

光明项目（二期扩募）收入来源主要为向租户提供研发办公、研发生产及配套空间获取的租金收益。此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、停车位租赁以及少量的广告位及场地租赁服务等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入、车位收入及其他收入构成。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。

光明项目（二期扩募）运营成本及相关支出主要包括物业管理费、运营管理费、资本性支出以及其他运营税费。其中，物业管理费主要为支付给专业物业服务机构的安保、保洁、绿化养护及日常小修保养费用，运营管理费为支付给运营管理机构用于覆盖其人力行政成本等的费用，资本性支出系为保障建筑物及配套设备正常使用状态而发生的重大维修改造及设备更新支出，其他支出主要涵盖房产税等税费，以及按实际经营需求发生的销售费用、管理费用和维修费用。上述各项成本与费用的合理支出，旨在保障不动产项目的整体品质，确保项目的持续稳定运行。

2）主要运营策略

运营团队从区位交通、区域政策、价格策略、品质提升和运营服务五个维度制定了保持稳定运营收益的措施：

（a）区位交通上，重点筑牢深圳地铁13号线德雅路站开通后的招商优势和人才吸引优势

深圳地铁13号线二期北延线的“德雅路站”站紧邻招商局光明科技园，预计将在2026年开通，开通后将重新定义光明科学城与南山核心区的距离，沿线产业链布局、科研技术人才交流，都将迎来全新的发展格局。13号线开通后，从光明前往南山核心区的通勤时间将缩短至30分钟，光明科学城通达深圳湾口岸仅需45分钟。交通能级的跃升，将直接为招商局光明科技园吸引来自南山乃至湾区的高附加值产业与人才，大幅提升园区产业空间的租赁需求与资产价值。同时，“半小时生活圈”的形成，也将同步催生大量对园区及周边高品质宿舍的稳定租赁需求，为配套资产带来持续增长的现金流。

（b）区域政策上，持续聚焦光明区各政府单位的最新招商引资和人才招引政策，完成目标主题园区的资质认证

例如，“光明区智能传感器专业化园区”“光明区脑科学及类脑智能专业化园区”的认定，能够给予该类企业专项的场地补贴，为园区产业结构的转型升级提供强有力的政策支持。

（c）价格策略上，将采取“灵活定价+以价换量”的策略来应对短期市场波动

通过物业场地差异化定价，客户资质差异化定价和合约条件差异化定价最大化提高商机转化率和优化园区客户质量。根据项目竞争力，市场化灵活化租金的科学定价。

（d）品质提升上，将从提高产品竞争力的角度对部分房源持续滚动改造提质

未来将针对空置时间较长、室内装修简陋的场地进行品质提升改造，不断提高市场竞争力。

（e）运营服务上，将贯彻“安商稳商”的经营理念，稳住存量客户的基本盘

根据客户产业服务等级进行周期性回访存量客户，运营团队持续收集各类物业服务需求和租赁业务需求，落实“多倾听，快反馈，能闭环”的运营服务体系要求，保证经营续租率。

2．南油项目

（1） 不动产项目运营管理模式

仓储物流行业主要通过招拍挂获取土地，采取项目公司管理当地物流园区的形式，按物流项目规划建设仓库或按客户要求定制仓库，建设完工验收后投入使用。存续期内通过出租仓库，引入相关目标客户（商贸企业、电商物流、日常消费品客户等），同时，提供仓储相关服务，包括库内管理、库内操作及有关增值服务等。

（2） 不动产项目租赁管理与日常运营

在租赁管理方面，南油项目位于深圳市前海综合保税区内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽的地位，海陆空联运条件优越。运营管理团队基于南油项目位于物流节点的区位优势，面向物流及供应链行业企业进行招商。租赁期限通常根据租户需求及仓储物流行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

在日常物业管理方面，项目公司（南油）已委托招商物业负责南油W6库（含辅助楼）及W7仓库的安保、绿化、清洁及基础公共设施的维护管理，主要工作包括对房屋建筑本体共用部位及共有设施设备的维保运行、卫生保洁与巡查、安保及安全生产责任的落实等综合物业服务。通过该规范化的分工与现场管控，保障仓储物流资产的整体品质与使用安全。

（3） 盈利模式概况和主要运营策略

1）盈利模式概况

南油项目位于南山区前海湾保税港区，由W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）组成，于2015年至2022年陆续起始运营。

南油项目收入来源主要为向租户提供仓储空间及辅助楼空间获取的租金收益。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。一般而言，项目与租户签订租赁合同，约定固定的租赁面积、租赁时间和租赁区域，租金单价一般以每平方米、每月为单位，月租金即为租户所租赁区域的面积与租金单价的乘积；少部分情况下，就租户溢仓使用的需求，根据租户实际使用情况收取相关费用，一般以每立方米、每天为单位，每日仓储服务费即为按照每日实际货物流量体积与单位体积仓储服务费的乘积。

此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、广告位租赁等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入及其他收入构成。

南油项目成本费用及相关支出主要包括物业管理费、税金及附加、管理费用以及资本性支出。其中，物业管理费主要用于维持仓储物流项目的日常运转，涵盖支付给专业物业机构的安保、清洁、绿化养护及基础共用设施维修费等；运营管理费为支付给运营管理机构用于覆盖其人力行政成本等的费用；资本性支出则是为保障W6、W7仓库及辅助楼主体结构和相关设备正常运转而发生的重大维修改造及设备更新支出；税金及附加主要涵盖与资产持有和出租相关的房产税、城镇土地使用税及增值税附加等。上述各项成本费用的合理投入，旨在保障不动产项目的使用安全与运营效率，确保项目的持续稳健运行。

2）主要运营策略

（a）提高对租户的响应速度，实现运营管理赋能

南油项目是前海综保区内唯一聘请专业物业团队进行日常物业管理的业主单位，项目运营团队将严格落实相关服务标准，为客户提供更细化、更贴心的物业服务，通过标准化管理实现运营赋能。首先，建立高效响应机制，执行严格的报修时效要求，确保租户的各类物业诉求得到闭环处理；其次，在租户入驻、装修及运营的全过程中，由专人提供合规性审图、消防联动测试等专业技术支持，降低租户在综保区内的作业合规风险。通过这种精细化的管理赋能，不仅能有效降低租户的综合运营成本，更通过深度介入客户业务链条增强了服务粘性，从而构建起稳固的合作关系。

（b）做好客户关系维护，不断提升客户满意度和租赁黏性

在日常运营管理中，运营团队以客户需求为中心，进行服务精准匹配，协调优势资源，通过提高客户满意度，进一步保障收入的稳定性。具体而言，运营团队日常与租户保持紧密沟通，在了解客户经营情况的同时及时掌握其发展需求，为租户提供除仓库租赁外的其他增值服务，包括但不限于业务合作、人力资源服务、政策服务、产学研对接服务等。如客户存在反馈问题，则运营将及时向客户反馈跟进处理情况，不断提升客户满意度。同时，运营团队组建了监管小组，通过多元化监管方式深度审查服务记录，确保服务质量的可追溯性和稳定性。

（c）通过持续的市场调研与预警机制保障租约的稳定性

运营团队持续关注行业趋势和区域内供给需求变化及竞争情况。如果发现市场环境发生变化，运营团队会提前做出调整，加强客户联系，了解其业务情况，届时通过灵活的定价策略等手段推动续约，避免潜在的收入波动。

3．运营管理和现金流归集安排

（1） 运营管理

项目运营管理方面，继续由招商创业担任光明项目（二期扩募）和南油项目的运管机构，负责实施运营管理服务协议涉及的不动产项目具体运营管理服务，包括制定经营计划及预算初步方案、执行、日常运营服务、协助项目公司购买足额保险、实施项目维修与改造以及选聘并管理物业管理机构等。

物业管理方面，项目公司（光明二期）将与招商物业签署《物业管理委托合同》，委托招商物业作为光明项目的物业管理方；并已与各租户重新签订租赁合同，延续原有物业管理相关费用收费标准和模式。物业服务涵盖卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等。

（2） 不动产项目现金流的回收流程以及管理

项目公司（光明二期）和项目公司（南油）开设监管账户并签署《项目公司资金监管协议》。根据协议约定：

1）设立独立账户接收项目运营收入

项目公司应确保自基金合同生效日（含该日）起，以在监管银行开立的监管账户作为唯一收取或归集项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入在监管银行开立的监管账户。

2）现金流的管理

经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。

经营支出层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，由监管账户完成经营相关支出的对外支付。同时，在股利分配日（如有）及还本付息日，通过向股东分红/还本付息形式，自项目公司监管账户将可供分配资金向上分配或进行还本付息。

本基金结构下设基金托管户、专项计划托管账户、SPV公司监管账户、项目公司监管账户。资金归集安排及现金流分配在各个账户之间流转如下图所示。

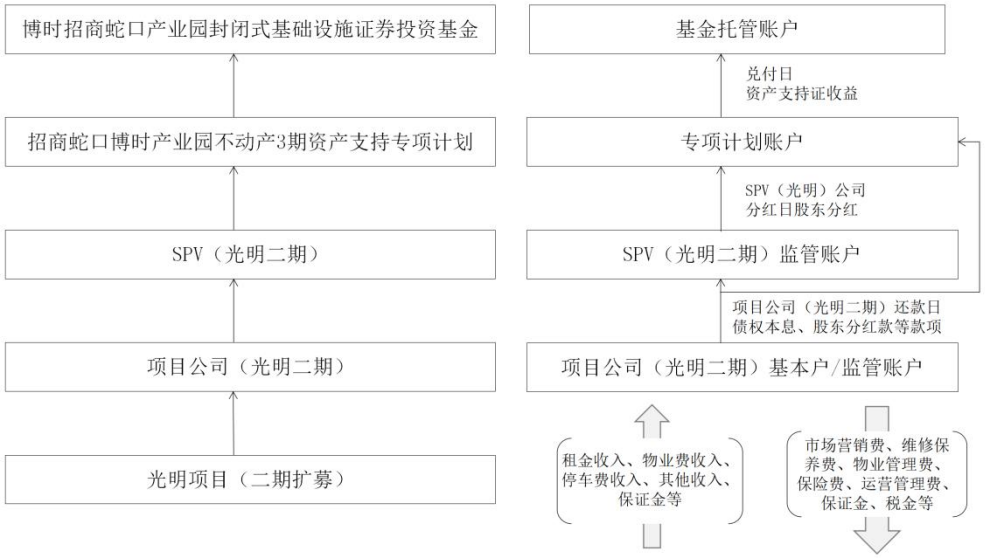


图5-5：光明项目（二期扩募）账户流转结构图（SPV公司吸收合并前）

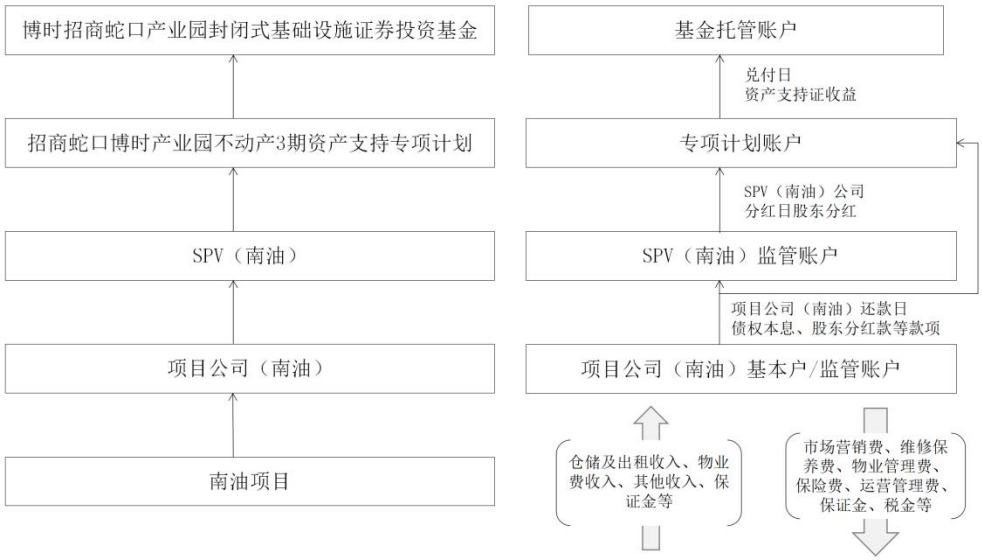


图5-6：南油项目账户流转结构图（SPV公司吸收合并前）

在项目公司（光明二期）、项目公司（南油）吸收合并其股东（即相应SPV）后，SPV（光明二期）、SPV（南油）将注销，则基础资产归集安排及现金流分配在各个账户之间流转如下图所示：

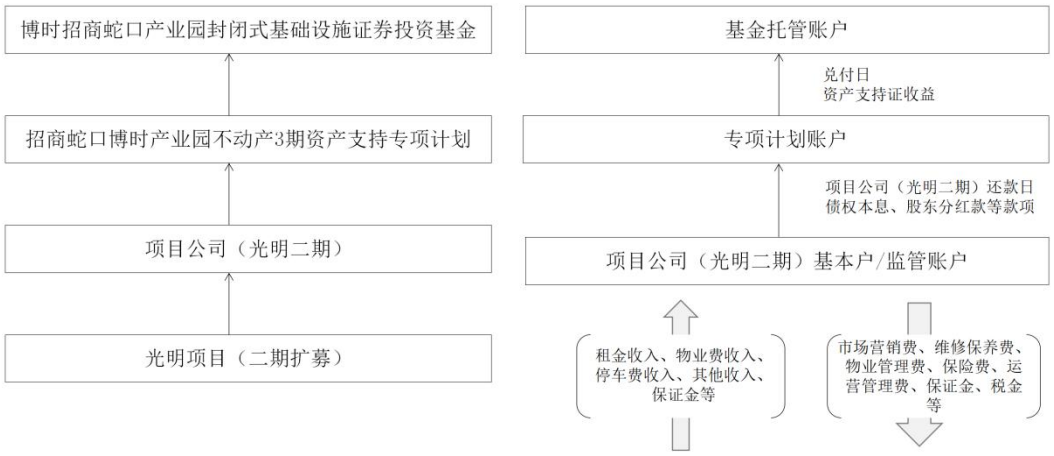


图5-7：光明项目（二期扩募）账户流转结构图（SPV公司吸收合并后）

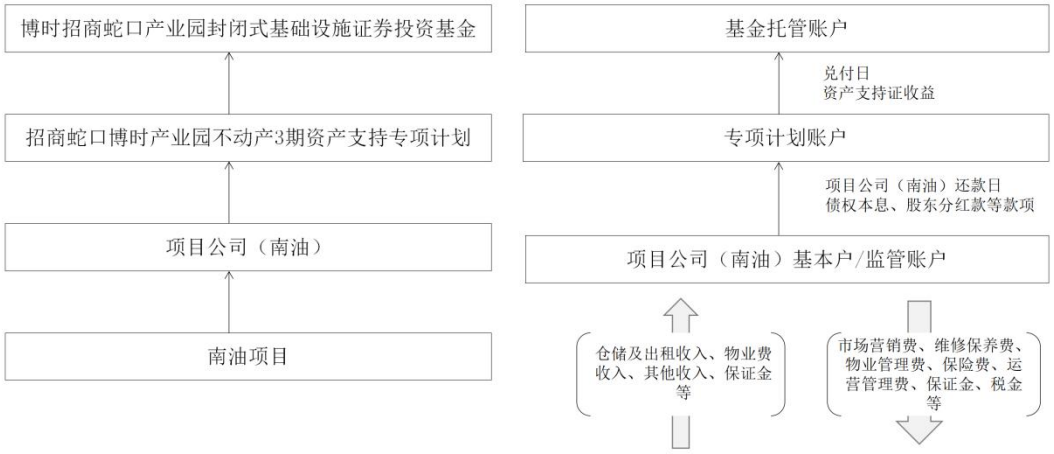


图5-8：南油项目账户流转结构图（SPV公司吸收合并后）

4．项目未来运营展望

不动产项目均地处深圳，深圳市作为粤港澳大湾区的中心城市之一，多年来积极发挥了作为经济特区、全面性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，经济发展稳中提升，市场主体活力持续激发，新质生产力不断发展。

产业发展方面，工业“压舱石”作用充分显现，规上工业总产值、工业增加值连续四年保持全国城市“双第一”。其中，规上工业总产值连续七年稳居全国首位，8个工业行业产值超千亿元；规上工业增加值在2024年创下近13年以来最高增速（9.7%），在此基础上，2025年仍实现5.4%的增长。截至2025年底，全市专精特新“小巨人”企业共计1,333家，总量和增量均为全国第一；新增国家级制造业单项冠军企业22家，累计总数达117家，居全国城市第二。

产业创新方面，深圳在全国率先以立法形式确立不低于30%的市科技研发资金投向基础研究和应用基础研究，自2020年实施以来，全社会研发投入从1,510.8亿元增长至2,453.1亿元，年均增长达12.9%，总量居全国城市第二位；研发投入强度6.67%，跃居全国城市首位；PCT国际专利申请量连续22年居全国城市第一；深港穗科技集群在《全球创新指数》排名中跃居首位。

仓储物流方面，伴随着深圳和大湾区强大制造业的快速发展，现代物流业已成为深圳经济发展的支柱产业之一，深圳现代物流业增加值多年全国领先。目前，深圳市已形成5个区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区，分别为前海综合保税区、盐田综合保税区、机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。

基金运作期内，基金管理人将以基金份额持有人利益优先的原则主动管理不动产资产，采取积极租赁政策的多元化服务体系，为租户创造良好的从租环境和产业体系，努力为基金份额持有人提供稳定的分红，争取长期的分红增长和项目资产的增值；外部管理机构利用其丰富的行业经验和扎实的客户基础，力争在保持项目资产较高的出租率的同时，争取租金的增长，提高项目资产经营效率。同时，强化综合风险管控能力，强化资产管理和核心运营能力，为投资者制定最佳共赢方案。

项目未来运营方面，光明项目（二期扩募）将结合招商局智慧城产业生态升级战略，以不动产资产价值提升、产业生态做强、出租率与客户稳定为核心目标，全面升级资产运营、环境品质与运营管理服务。聚焦助力园区企业经营增效，建立政策申报服务体系，精准协助客户申报各级政府补贴与专项支持，降低企业经营成本。同时依托园区优质产业资源，搭建产学研与产业资源对接平台，免费为企业链接技术、人才、市场与合作资源，促进企业成长壮大，夯实出租率稳定基础。未来将进一步实施精准租赁与链主招商策略，紧扣国家产业发展方向，以产业定位为导向、强化产业引导与产业赋能，聚焦主导赛道引育优质产业客户，推动上下游协同，优化去化与租金结构，持续提升项目出租率与资产收益。未来将持续以创新运营服务、配套升级、政企协同、产业投资四轮驱动，持续提升园区运营能级，通过进一步运用智慧平台与数字化工具提效服务和优化客户体验，提升客户满意度与客户粘性，保障项目出租率与企业长期稳定。

南油项目将强化租赁管理与客户关系，作为稳定项目经营、保障资产收益的核心工作之一，通过积极推动现有租户的续约谈判，争取重点客户提前锁定租约期限，进一步增强现金流的稳定性与可预测性。同时，将建立常态化的客户沟通机制，密切跟踪其经营动态和扩租意向，结合市场趋势与企业发展节奏，灵活优化租赁策略，提升园区运营的契合度和响应速度，确保空间资源配置更加高效和可持续。另外，将建立健全的租户信用评估与风险监测机制，定期分析客户履约能力与经营状况，对潜在风险客户提前制定应对措施，如优化押金结构、调整续约节奏等，全面提升资产组合的稳定性和抗风险韧性。

（九） 重要现金流提供方

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》第一百六十一条的要求，重要现金流提供方是指在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，不动产项目中任一资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过该资产同一时期现金流总额的10%的现金流提供方。

1．光明项目（二期扩募）

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，光明项目（二期扩募）的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共2家，分别是光明租户1（占比为24.02%）和光明租户4（占比为10.89%）。

截至2025年12月31日，两家重要现金流提供方的主要信息披露如下：

（1） 光明租户 1

1）基本信息

光明租户1成立于2020年7月，注册资本1,000万元，所属行业为其他科技推广服务业。光明租户1在光明项目（二期扩募）的租赁单元业态主要为研发办公和配套宿舍。截至2025年末，两种业态租赁面积分别为19,808.68平方米和44.88平方米，其中研发办公主要是光明租户1租赁后对外分租。

2）经营情况

光明租户1主要业务为商业运营、产业园区管理业务，在深圳市内通过自持及租赁的方式运营数十万平方米产业空间，资产分布于龙岗、福田、龙华、光明等产业聚集区，具备较为丰富的运营管理经验。光明租户1通过自研客户管理系统、线上平台等多种渠道招揽租户，其租户主要为生物医药等领域的科技企业和国高企业等受地方政策鼓励的产业链上下游企业及提供配套服务的企业。

3）二次租赁情况

在本项目中，光明租户1主要通过租赁光明项目（二期扩募）部分楼层后分租予其他租户。根据管理人通过访谈、实地勘察等方式了解，光明租户1部分下游租户主要为生物医药企业和国高企业，其主要的获客渠道包括自有系统、线上平台、传统中介推荐等。截至2026年3月末，光明租户1二次租赁的整体出租率超过90%，租户数量近百家，整体租金价格高于其承租光明项目（二期扩募）的单价。整体而言，光明租户1二次租赁部分现金流最终来源较为稳定且分散，且主要由市场化运营产生。

4）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户1的控股股东和实际控制人为自然人A，未发现光明租户1与原始权益人存在关联关系。

根据管理人对光明租户1的访谈，其与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

5）相关租约及历史租金支付情况

表5-14：重要现金流提供方光明租户1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[9]（年）
光明租户 1	18,251.83	2025/9/1 至 2030/8/31	5.00	4.67
	1,556.85	2025/10/1 至 2030/8/31	4.92	4.67
	44.88	2025/3/1 至 2025/12/31	0.84	0
合计	**19,853.56**			

[9] 此处为截至2025年12月末的剩余租赁期限。

截至本招募说明书出具日，光明租户1最近三年的租金收缴率为84.92%。报告期内，光明租户1存在部分租金未按时缴纳的情形，截至2025年12月末，其累计欠缴租金金额约为329.74万元，其中账龄超过1年的欠款金额约为90.76万元，主要系光明租户1向外分租的某政府租户因内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长，导致部分历史租金尚未向光明租户1支付所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。截至本招募说明书出具日，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务，未发现光明租户1存在持续经营层面的重大不确定性，其作为本项目重要现金流提供方的履约能力未发生根本性变化。

6）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，光明租户1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

7）租金定价公允性与整租安排商业合理性分析

截至2025年12月末，光明租户1于光明项目（二期扩募）中，研发办公部分已生效合同租金单价为36.30元/平方米/月，配套宿舍部分已生效合同的平均租金单价为43.45元/平方米/月，有效租金单价为43.45元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租

金水平主要集中在35-60元/平方米/月。光明租户1租赁面积较大、租期较长，项目公司（光明二期）基于大宗租赁的市场折扣惯例，给予租金单价一定优惠，但租金水平仍处于市场可比项目的租金单价区间内，定价具备公允性。

光明租户1租赁光明项目（二期扩募）部分楼层的安排，能够一次性解决大面积物业的招商问题，避免散租模式下的长期空置风险，同时降低项目公司直接面对大量中小租户的运营管理成本。光明租户1将承租单元对外分租给多家生物医药领域科技企业和国高企业，丰富了园区产业生态，符合光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位。光明租户1的当前合同租金单价处于市场水平可比范围内，具有持续盈利性，且分租模式下，租户分散度较高，具有稳定性。因此，该租赁安排具备充分的商业合理性。

8）其他情况

根据管理人对光明租户1及光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户1是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，光明项目（二期扩募）资产优质、回款能力强，光明区市场前景较好，光明租户1续租意向强烈。截至2025年末，不存在光明项目（二期扩募）向光明租户1提供定制化服务的情况。除租赁光明科技园暂未入池楼栋部分面积以外，光明租户1不存在在光明项目（二期扩募）周边租赁其他物业的情况。

（2） 光明租户 4

1）基本信息

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，开办资金2,716.00万元。

2）经营情况

光明租户4为事业单位，主要业务范围为区机关提供后勤管理与保障服务。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，未发现其与原始权益人存在关联关系。

根据管理人对原始权益人的访谈，光明租户4与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

4）相关租约及历史租金支付情况

表5-15：重要现金流提供方光明租户4租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至2025年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[10]（年）
光明租户4	6,355.32	2022/1/1至2031/7/31	9.58	5.58
合计	**6,355.32**			

截至本招募说明书出具日，光明租户4最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，光明租户4最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

根据管理人对光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户4是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，其作为政府机关较为稳定，在后续租赁价格符合市场正常水平的情况下，具备较强的续租意向。截至2025年末，光明项目（二期扩募）向光明租户4提供部分装修服务。

[10] 此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

2．南油项目

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，南油项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共3组，分别是南油租户1（占比为20.54%）及其关联方（以下简称“群组1”）、南油租户2（占比为9.96%）及其关联方（以下简称“群组2”）和南油租户8（占比为15.17%）。群组1包含4家公司，合计提供的现金流占比达到21.28%；群组2包含2家公司，合计提供的现金流占比达到10.99%，构成重要现金流提供方。截至2025年末，三组重要现金流提供方的主要信息披露如下：

（1） 群组 1

1）基本信息

群组1包含4家存在关联关系的公司，分别为南油租户1、南油租户12、南油租户13、南油租户14。其中，南油租户1为群组1内主要的现金流提供租户。2025年度，4家公司为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表5-16：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 1	2,525.44	20.54%
南油租户 12	64.55	0.52%
南油租户 13	25.10	0.20%
南油租户 14	2.20	0.02%
合计	**2,617.30**	**21.28%**

（a）南油租户1

南油租户1成立于2003年5月，注册资本70,000万元，由公司A与公司B合资组建，所属行业为其他道路货物运输。作为招商局集团战略中的重要节点，南油租户1深耕长三角区域大宗商品的保税仓储，既是深圳西部港区重要功能配套设施，也是前海自贸创新载体，在带动前海综合保税区进出口贸易额的增长，促进区域经济发展等方面具有独特的、不可替代的作用。

（b）南油租户12

南油租户12成立于1993年3月，注册资本500万元，系招商局集团旗下公司C的全资子公司。依托母公司在国际航运与综合物流领域的深厚资源，南油租户12自开仓以来，始终致力于为全球客户提供专业、高效、可信赖的保税仓储与供应链综合服务。

南油租户12坐落于中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区，地处深圳市前海深港现代服务业合作区及前海综合保税区核心地带，区位优势显著。周边毗邻蛇口、赤湾、妈湾、大铲湾等深圳西部四大集装箱码头，紧邻深圳宝安国际机场与深港西部通道，具备海陆空铁多式联运的优越条件，为进出口贸易、跨境物流及区域分拨提供了高效便捷的枢纽支撑。

（c）南油租户13

南油租户13成立于2015年11月，注册资本65,000万元，是全国增量配电网混合所有制供电企业，所属行业为电力供应。

（d）南油租户14

南油租户14成立于1984年5月，注册资本9,082万元，所属行业为电信、广播电视和卫星传输服务。

2）经营情况

（a）南油租户1

南油租户1作为招商局集团战略布局中的重要节点，主要负责深圳前海综合保税区内约42万平米保税仓库的规划、建设和运营。南油租户1主营业务包括CFS、DC、VMI等传统业务，以及跨境电商全业态、全球中心仓、海运国际分拨集拼等创新型业务。南油租户1扎根前海，为招商港口深西母港提供物流设施资源，完善港口功能，带动前海综合保税区进出口贸易额增长。

（b）南油租户12

在业务领域，南油租户12形成了多元化、一体化的服务体系，主要包括：国际分拨集拼、全球配送中心、港店深仓、保税一日游、进口跨境电商仓储物流综合服务、供应链金融等。通过整合保税政策优势、区位交通优势与专业运营能力，能够为客户量身定制高效、

安全、可追踪的供应链解决方案，助力企业降低物流成本、提升响应速度、拓展全球市场。南油租户12自建自营现代化保税仓库面积达6.6万平方米，总投资2.5亿元人民币，不仅拥有完备的仓储设施与智能化管理系统，还组建了涵盖保税清关、仓储操作、系统开发、供应链及电商服务、仓库安管等领域的专业化团队，具备全链条自主服务能力。南油租户12先后获得海关AEO高级认证及ISO9001:2015质量管理体系认证，在通关效率、合规管理及服务质量方面均处于行业领先水平。

（c）南油租户13

南油租户13主营业务为配电领域运营服务，采用混合所有制模式开展业务。作为全国增量配电网混合所有制供电企业，南油租户13依托前海蛇口自贸区30平方公里的供电服务区域，探索建立了管制性供电业务和市场化综合能源业务双轮驱动模式，该模式获国家发展改革委刊发推广。

（d）南油租户14

南油租户14负责为深圳蛇口、前海、后海、赤湾共约30平方公里区域提供电信全业务服务，经营范围涵盖固话、宽带、移动业务、企业综合信息化服务、IDC主机托管、5G应用及智慧家庭等，同时全面支持云计算、云储存、云平台等互联网业务。南油租户14具备30余年行业经验，拥有专业的技术团队和营销服务团队，区域光网覆盖走在全市前列，致力于成为通信及企业信息化解决方案领域的一流服务提供商。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

（a）南油租户1

南油租户1的控股股东为公司B，控股比例为100%，为招商局集团的全资孙公司。南油租户1与原始权益人为招商局集团体系内的关联公司，分别属于港口物流和城市开发两大业务板块，彼此独立运营但同受招商局集团统筹管理。

（b）南油租户12

南油租户12的控股股东为公司C，控股比例100%，为原始权益人的全资孙公司。

（c）南油租户13

原始权益人直接持有南油租户13股份，控股比例36%，为南油租户13的二股东。南油租户13的控股股东为公司D，控股比例41%。南油租户13的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

（d）南油租户14

原始权益人直接持有南油租户14股份，控股比例49%，为南油租户14的二股东。南油租户14的控股股东为公司E，控股比例51%。南油租户14的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

群组1与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，其中，南油租户14与原始权益人间还存在部分光纤租赁、财务系统运维等业务合作。

4）相关租约及历史租金支付情况

表5-17：重要现金流提供方群组1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[11]（年）
南油租户 1	14,676.94	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,122.57	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,084.18	2025/9/26 至 2026/6/16	0.67	0.46
	8,542.10	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	1,040.00	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
小计	**30,465.79**			
南油租户 12	5,380.21	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
南油租户 13	0.00[12]	2023/6/10 至 2043/4/9	19.83	17.28
南油租户 14	0.00[13]	2023/7/1 至 2026/6/30	3.00	0.50
合计	**35,846.00**			

截至本招募说明书出具日，群组1最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站

[11] 此处为截至2025年末的剩余租赁期限。
[12] 南油租户13租赁区域为W6仓库屋顶，故未计入租赁面积。
[13] 南油租户14租赁区域为屋顶光伏基站，故未计入租赁面积。

（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

截至2025年12月31日，南油租户1是南油项目租赁规模最大的租户，双方合作长期稳定。根据管理人对南油租户1的访谈，南油租户1在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油租户1在南油项目周边有自建仓库，但不存在租赁其他物业的情况。

截至本招募说明书出具日，南油项目不存在向群组1提供定制化服务的情况。

7）租金定价公允性分析

截至2025年12月末，南油租户1于南油项目中租赁业态全部为仓库，其已生效合同租金单价为36.04元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租金水平主要集中在38.92~48.20元/平方米/月。结合仓储物流行业通行惯例，对于大规模租赁情形，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予10%左右的市场化租金折让，据此测算，市场租金水平在35.03元/平方米/月~43.38元/平方米/月之间。

南油租户1作为南油项目首批入驻的核心租户，自项目运营初期即建立长期稳定合作关系，2025年的收入贡献占比20.54%，规模化租赁特征显著，属于典型的大面积客户。针对该类大租户续约，出租方在租金定价时综合考虑历史合作关系、租赁稳定性、招商成本节约及空置风险降低等因素，给予一定程度的市场化租金折让，符合仓储物流行业商业惯例。

当前合同租金单价36.04元/平方米/月处于前述市场租金区间范围内，定价具备合理商业基础。

（2） 南油租户 8

1）基本信息

南油租户8成立于2019年11月，注册资本800万元。南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

2）经营情况

南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户8的控股股东为公司F，实际控制人为自然人B，未发现南油租户8与原始权益人存在关联关系。

南油租户8与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

4）相关租约及历史租金支付情况

表5-18：重要现金流提供方南油租户8租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[14]（年）
南油租户 8	8,684.11	2025/10/1 至 2027/8/31	1.92	1.67
合计	**8,684.11**			

截至本招募说明书出具日，南油租户8最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政

[14] 此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，南油租户8最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

根据管理人对南油租户8的访谈，南油租户8具有较稳健的资本结构及较强的履约及偿付能力，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目未向南油租户8提供定制化服务，南油租户8不存在在南油项目周边租赁其他物业的情况。

（3） 群组 2

1）基本信息

群组2包含2家存在关联关系的公司，分别为南油租户2、南油租户11，南油租户2是南油租户11的全资子公司。其中，南油租户2为群组2内主要的现金流提供租户，占比9.96%。2025年度，群组2为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表5-19：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 2	1,224.89	9.96%
南油租户 11	127.06	1.03%
合计	**1,351.95**	**10.99%**

（a）南油租户11

南油租户11于2012年3月在前海注册成立，注册资本46,565.34万元，是前海深港现代服务业合作区管理局成立后即入驻的企业，也是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。

（b）南油租户2

南油租户2成立于2015年1月，注册资本500万元，主要经营装卸服务、电子商务及供应链管理服务，并提供相关配套支持，业务聚焦于现代物流与电商服务领域，形成了以供应链管理为核心的服务体系。南油租户2位于深圳前海综合保税区，依托完善的制造业基础和毗邻中国香港的地理优势，形成了完整的产业链生态。

2）经营情况

南油租户11是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。2024年，南油租户11实现全年进出口额235亿美元，位居深圳市进出口额第1，贡献了深圳市16%的增量。南油租户2为南油租户11的子公司。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户2是南油租户11的全资子公司，南油租户11的实际控制人为自然人C，未发现与原始权益人的关联关系。

群组2所在集团与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

4）相关租约及历史租金支付情况

表5-20：重要现金流提供方群组2租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[15]（年）
南油租户 2	3,787.01	2025/4/1 至 2026/3/31	1.00	0.25
	1,680.32	2025/7/31 至 2026/8/31	1.08	0.67
	2,803.75	2025/6/23 至 2027/8/31	2.19	1.67
	26,167.14	2025/6/1 至 2027/5/31	2.00	1.41
	4,174.50	2025/4/16 至 2026/7/15	1.25	0.54
	1,033.61	2025/12/1 至 2027/3/31	1.33	1.25
	2,297.60	2025/4/1 至 2026/4/30	1.00	0.33
	125.00	2025/4/1 至 2026/6/30	1.25	0.50
小计	**42,068.93**			
南油租户 11	3,202.25	2025/9/1 至 2026/8/31	1.00	0.67
合计	**45,271.18**			

截至本招募说明书出具日，群组2最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

[15] 此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组2最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

管理人对南油租户11的访谈，群组2具有稳健的财务基本面和优异的信用资质，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目不存在向群组2提供定制化服务的情况。根据管理人对南油租户11的访谈，群组2除租赁南油项目外，也根据自身业务需求，同时租赁周边其他物业。

3．重要现金流提供方的可替代性对运营稳定性的影响和风险缓释措施

（1） 重要现金流提供方的可替代性及对运营稳定性的影响

经与运营管理团队访谈确认，各重要现金流提供方在租赁期间均未对承租单元进行大规模、不可逆的定制化装修改造，未改变房屋主体结构或对房屋进行可能影响后续租赁的实质性改建。承租单元的装修风格、空间布局等均具备良好的通用性和市场适应性，不存在特殊化、定制化程度高导致难以再次出租的情形。因此，若重要现金流提供方未来因经营调整等原因退租，在完成必要的腾退和简单修缮后，新租户能快速入驻并开展运营。

综上，管理人认为重要现金流提供方换租对项目运营影响总体可控，不构成不可替代性。

（2） 针对重要现金流提供方的不动产项目稳定运营潜在影响的缓释措施

1）租约合同到期前确认续约意向并签署续租协议

运营管理机构针对租赁体量较大的重要现金流提供方，已建立定期洽谈机制，常态化跟进其租赁动态、总部人员规划及园区服务需求。同时，针对重要租户，运营管理机构提前6个月启动续租专项洽谈，较合同约定时限大幅前置，为续租意向确认预留充足缓冲期。

根据现有续租安排，光明租户1已于2025年8月完成新租赁合同签署，租赁面积为19,808.63平方米，合同期限5年，有效锁定了未来长期稳定的租赁关系；南油租户1原租约到期后，已于2025年末完成新租赁合同的签署，续租面积合计42,232.95平方米，加权平均合同期限为2年；除部分重要现金流提供方根据自身业务需求到期退租部分面积外，其他重要现金流提供方目前仍在租约期内，运营管理机构将密切跟进其经营动态，在后续租约到期前提前沟通续租意向，并密切跟进去化情况。

2）运营管理机构多维度资源协调拓宽招商渠道

若出现重要租户退租，运营管理机构将充分整合原始权益人体系内租户资源、市场渠道及运营能力，加速为核心租户拟退租面积匹配新承租方。根据既往招商经验，运营管理机构一般在租约到期前半年到一年提前筹备储备租户。如原租户未在租赁期满前90日提出续租申请，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解换租、退租风险。运营管理机构在政策对接、资源导入、产业协同等方面具备天然优势，光明项目（二期扩募）是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目，也是深圳市智能制造装备产业集群的重要载体；南油项目位于深圳前海湾保税港区范围内，具有得天独厚的区位优势、政策创新及产业集聚效应。

3）重要现金流提供方的保证金安排

截至2025年12月31日，重要现金流提供方均按照租赁合同约定缴纳了相应金额的租赁保证金或押金，可促使重要现金流提供方按照租赁合同履约，有效缓释租户提前退租的风险，避免因突发退租事件导致运营稳定性受到影响的情况。

（十） 行业及竞争情况

1．行业主要法律法规政策及其对不动产项目运营的影响

（1） 产业园行业

根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），项目公司（光明二期）持有的光明项目（二期扩募）所属行业分类为“L72商务服务业”之“L7221园区管理服务”。产业园区区别于普通住宅房地产，一般采用对工业用地的开发和工业房产项目的投资建设，建设完成后主要以出租、项目经营、提供产业服务等方式获得长期稳定回报的经营模式。同时，产业园区是各级政府部门或企业进行开发和管理，聚集若干工商业企业，具有明确的管辖边界和管理权限的区域。区域内实行特殊的优惠政策，提供专门的配套和服务来吸引投资，是区域经济发展、产业调整和升级的重要空间聚集形式，是落实经济发展战略的重要抓手。

对于产业园行业，行业监管已形成“多部门协同、全维度覆盖、新要求嵌入”的立体化体系，行业监管涉及土地、规划、工程建设、产业招商、劳动力、税收等多个维度，主要受国家发改委、国土资源部门、住建部门、财政税收部门等多方面的监督和管理。

光明项目（二期扩募）所在行业的主要法律法规及政策如下：

表5-21：光明项目（二期扩募）所在行业主要法律法规及政策

法律法规名称	发布时间	核心内容
《国务院办公厅关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》（国办发〔2014〕54号）	2014年10月	以国家级经济技术开发区为试验田、排头兵，对开发区转型升级、创新发展进行探索。
商务部发布的《国家级经济技术开发区和边境经济合作区“十二五”发展规划（2011-2015年）》	2012年10月	“十二五”期间，国家级开发区发展的重点任务为：营造优良投资发展环境；提高先进制造业竞争力；大力发展战略性新兴产业；壮大提升高新技术产业；推动现代服务业发展；着力构建区域创新体系；提升要素资源集聚整合能力；优化开放型经济格局；强化生态环境保护管理；全面促进区域协调发展。
《关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	商务部牵头负责组织考核评价工作，会同相关部门加强对国家级经开区的宏观指导和管理。对发展好的国家级经开区一方面在金融、土地、人才等方

法律法规名称	发布时间	核心内容
		面给予激励政策。
《国务院办公厅关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	围绕完善国家级经开区综合发展水平考核评价制度，从夯实产业基础、激发创新活力、发挥区域带动作用、强化绿色集约发展、推进体制机制创新等五个方面，提出具体考核内容及通过考核促进国家级经开区实现的目标要求，加大政策支持力度，提高政策精准度，充分调动国家级经济技术开发区加快转型升级、实现创新驱动发展的积极性。
《国务院办公厅关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》国办发〔2017〕7号	2017年1月	对于建立促进和规范开发区发展的长效机制、推进供给侧结构性改革、振兴实体经济具有重要意义，将更好地发挥开发区在稳增长、调结构、促发展中的积极带动作用。
《中国开发区审核公告目录》（2018年版）	2018年2月	根据国务院部署，为促进开发区健康发展，国家发展改革委、科技部、国土资源部、住房城乡建设部、商务部、海关总署会同各地区开展《中国开发区审核公告目录》修订工作，形成了《中国开发区审核公告目录》（2018年版），包括2543家开发区，与2006年版本相比，2018年版增新增1032家开发区，总体反映当前开发区实际状况，满足地方发展需要。
《关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》	2020年7月	为进一步促进国家高新区高质量发展，发挥好示范引领和辐射带动作用，继续坚持“发展高科技、实现产业化”方向，以深化体制机制改革和营造良好创新创业生态为抓手，以培育发展具有国际竞争力的企业和产业为重点，以科技创新为核心着力提升自主创新能力，围绕产业链部署创新链，围绕创新链布局产业链，培育发展新动能，提升产业发展现代化水平，将国家高新区建设成为创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	2020年10月	提出未来我国产业发展规划，以加快发展现代产业体系，巩固壮大实体经济根基为基础，全面塑造产业发展新优势。指出应强化国家自主创新示范区、高新技术产业开发区、经济技术开发区等创新功能，推动战略性新兴产业融合化、集群化、生态化发展，推动产业政策向普惠化和功能性转型，强化竞争政策基础性地位，支持技术创新和结构升级。
《2021年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》发改规划	2021年4月	强调增强城市群的承载能力，促进大中小城市和小城镇协调发展。指出城

法律法规名称	发布时间	核心内容
〔2021〕493 号		市圈作为我国最具代表性和发展潜力的区域，应在区域一体化发展的加速深化下，内部逐渐形成完整互补的产业链，实现区域产业结构优化与空间的协同发展。
《“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划》	2022 年 11 月	坚持科技创新和体制机制创新双轮驱动，以推动高质量发展为主题，以强化创新功能、支撑高水平科技自立自强为主线，以培育具有国际竞争力的企业和产业为重点，以营造良好创新创业生态为抓手，全面建设创新驱动发展示范区和高质量发展先行区，为创新型国家建设作出新的更大贡献。
《关于支持国家级经济技术开发区创新提升更好发挥示范作用若干措施的通知》	2022 年 12 月	支持国家级经济技术开发区（以下简称国家级经开区）稳定和扩大制造业引资规模，着力解决制造业发展所需资金、土地、人才等资源要素瓶颈制约，支持综合发展水平考核评价排名靠前的国家级经开区创新提升更好发挥示范作用。
《国家发展改革委等部门关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》（发改体改〔2023〕1054 号）	2023 年 7 月	提出要扩大基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发行规模，推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs，进一步扩大民间投资。
《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》	2023 年 8 月	对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。
《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	2024 年 1 月	意见指出，要培育高水平企业梯队、打造特色产业链、构建产业生态等。打造特色产业链方面，需依托龙头企业培育未来产业产业链，建设先进技术体系。鼓励有条件的地区先行先试，结合国家自主创新示范区、国家高新技术产业开发区、新型工业化产业示范基地等，创建未来产业先导区，推动产业特色化集聚发展。同时创新管理机制，建设数字化的供应链产业链，促进创新资源汇聚，加速数据、知识等生产要素高效流通。
《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》	2024 年 7 月	提出促进产业园区提级扩能，推动同质低效产业园区整合升级，构建高水平专业化产业服务支撑平台。建立健全以亩均效益为重要考量的产业园区综合考核评价体系，将评价结果作为扩区、调区、升级的重要依据。新增工业用地全部以“标准地”供应，推行用地审批承诺

法律法规名称	发布时间	核心内容
		制，推广弹性出让、先租后让等灵活供地方式。提升园区设施和服务标准化水平，加强水电路气信等基础设施和标准厂房、共性技术平台建设，建立投资全周期一站式服务机制，鼓励引入专业化运营主体。

（2） 仓储物流行业

根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，项目公司（南油）持有的南油项目所属的行业分类为“交通运输、仓储和邮政业（分类代码G）”下的“装卸搬运和仓储业（分类代码G59）”行业。仓储物流行业是指利用自建或租赁库房、场地，储存、保管、装卸搬运、配送货物的行业，属于基础设施/不动产的范畴。广义层面，国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T18354-2006）将物流设施定义为：“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。

现代物流具备跨区域、跨部门、跨行业的特点，涉及运输、仓储、货代、联运、制造、贸易、信息等多个行业，政策层面也与多个监管部门相关。2004年8月，经国务院批准，国家发改委等九部门联合印发《关于促进我国现代物流业发展的意见》。该文件取消了多项面向物流企业的行政性审批，同时确立了以国家发改委为牵头单位，商务部等相关部门及协会参与的全国现代物流工作协调机制。此后6个月，全国现代物流工作部际联席会议制度正式建立。其成员单位涵盖商务部、铁道部、交通部、信息产业部、财政部、公安部、海关总署、税务总局、民航总局、工商总局、质检总局、国家标准委，以及中国物流与采购联合会、中国交通运输协会等。主要职能包括：提出现代物流发展政策、协调全国现代物流发展规划、研究解决发展中的重大问题、组织推动现代物流业发展等。

南油项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表5-22：南油项目所在行业主要法律法规及政策

政策名称	时间	发布部门	主要内容
《国家物流枢纽布局和建设规划》	2018年12月	国家发改委、交通部	到2020年，通过优化整合、功能提升，布局建设30个左右辐射带动能力较强、现代化运作水平较高、互联衔接紧密的国家物流枢纽，促进区域内和跨区域物流活动组织化、规模化运行，培育形成一批资源整合能力强、运营模式先

政策名称	时间	发布部门	主要内容
			进的枢纽运营企业，初步建立符合我国国情的枢纽建设运行模式，形成国家物流枢纽网络基本框架
《粤港澳大湾区发展规划纲要》	2019年2月	国务院	推进粤港澳物流合作发展，大力发展第三方物流和冷链物流，提高供应链管理水平，建设国际物流枢纽
《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》	2019年3月	国家发改委	构建高质量物流基础设施网络体系、提升高质量物流服务实体经济能力、增强物流高质量发展的内生动力、完善促进物流高质量发展的营商环境、建立物流高质量发展的配套支撑体系
《交通强国建设纲要》	2019年9月	国务院	发展“互联网+”高效物流，创新智慧物流运营模式
《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021—2025年）》	2021年8月	商务部等9部门	优化商贸物流网络布局，建设城乡高效配送体系，促进区域商贸物流一体化，提升商贸物流标准化水平，推广应用现代信息技术，提升商贸物流新业态新模式，提升供应链物流管理水平，保障进出口贸易物流发展，健全绿色物流体系，培育商贸物流骨干企业，加快构建全球123快货物流圈（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）
《综合运输服务“十四五”发展规划》	2021年11月	交通部	一体化的货运物流服务系统初步建立，现代供应链物流体系不断完善，运输结构进一步优化，运输装备水平大幅提高，绿色化、数字化、智能化水平明显提高，服务支撑经济社会发展能力进一步增强
《“十四五”现代流通体系建设规划》	2022年1月	国家发改委	培育壮大现代流通企业，提升现代流通治理水平，全面形成现代流通发展新优势，提高流通效率，降低流通成本，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑
《关于支持加快农产品供应链体系建设进一步促进冷链物流发展的通知》	2022年5月	财政部、商务部	2022年农产品供应链体系建设有关省（含新疆生产建设兵团，将获得的2022-2023年服务业资金支持农产品供应链体系建设的补助资金，适用于2021年以来承担相关流通保供任务并受到公共卫生事件影响的物流企业，地方可结合实际统筹支持，具体支持方式、方式等由省级商务和财政等主管部门确定，并在工作方案中予以体现
《交通运输智慧物流标准体系建设指南》	2022年10月	交通部、国家标准化管理委员会	为促进智慧物流体系建设标准化，针对运输配送环节，突出智慧特征，按照需求导向、创新引领、场景驱动、动态调整的总体思路，制定智慧物流基础通用标准、设施设备标准、系统平台与

政策名称	时间	发布部门	主要内容
			数据标准、服务与管理标准
《质量强国建设纲要》	2023年2月	国务院	统筹推进普惠金融、绿色金融、科创金融、供应链金融发展，提高服务实体经济质量升级的精准性和可及性。积极发展多式联运、智慧物流、供应链物流，提升冷链物流服务质量，优化国际物流通道，提高口岸通关便利化程度，加快发展海外仓等外贸新业态
《关于做好现代设施农业建设项目谋划储备的通知》	2023年7月	农业农村部办公厅	以优化设施农业布局、适度扩大规模、升级改造老旧设施为重点，完善“分类、分层储备、分级管理”运行机制，支持建设以仓储保鲜和烘干为主的现代物流设施
《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026年）》	2024年1月	工业和信息化部等九部门	定制开发一批行业专用的先进过程控制、设备运维、生产管理、运营决策、仓储物流等专用APP，提高企业纵向立体管理和横向业务联动能力。应用物流运输系统、仓储管理系统、无人值守称重系统等，实现自动化出入库、无人化搬运堆垛、智能化仓储调度、可视化运输配送。
《交通运输大规模设备更新行动方案》	2024年6月	交通运输部等十三部门	支持高标准仓库、边境口岸铁路换装设施设备及应用自动分拣系统、堆垛机、电动叉车等设施设备的智慧立体仓储设施升级改造。鼓励国家物流枢纽、国家骨干冷链物流基地、国家级示范物流园区、城郊大仓基地范围内的多式联运场站和转运设施设备升级改造。加快推进智慧物流枢纽、物流园区智能化改造。
《加强自然资源要素保障促进现代物流高质量发展的通知》	2024年10月	自然资源部	从增加物流发展空间供给、加强自然资源要素保障、推进物流用地提质增效、提升要素支撑服务效能等四个方面提出了10条促进物流发展的政策措施。
《交通物流降本提质增效行动计划》	2024年11月	交通运输部、国家发改委	从提升与产业发展适配性，推进结构性降本提质增效；促进各环节高效衔接，推进系统性降本提质增效；建设全国交通物流统一大市场，推进制度性降本提质增效；加快培育新动能，推进技术性降本提质增效；加强要素资源保障，推进综合性降本提质增效；支持企业提升运营效率，推进经营性降本提质增效6个方面提出了18条交通物流降本提质增效的政策措施。

资料来源：公开信息

2．行业发展情况和未来发展趋势

（1） 产业园行业

1）产业园行业发展情况及市场概况

1979年深圳蛇口工业区的设立，拉开了我国产业园建设的序幕。当前，我国已经建成了数千个产业园区，各地政府积极推动建设智能制造、生物医药、新一代信息技术等领域的产业园。依据园区功能，产业园区可以划分为经济技术开发区、高新技术产业开发区、出口加工区、保税区、边境经济合作区、自由贸易区等，也可以依据行政级别划分为国家级产业园区、省级产业园区、地市级产业园区等。

得益于我国经济的高速发展，产业园区作为区域经济发展的主要载体，经历四十余年的发展，园区模式更新迭代，大体上经历了四个发展阶段。

第一代产业园（20世纪80年代）：以中国最早的蛇口工业区为代表，基本是政府主导建设，多是工业园区。低成本导向，主要产业类型为低附加值、劳动密集型传统产业。园区建筑基本上是单一的工业厂房，缺少配套设施，是典型的劳动密集型园区，园区功能为加工型、一的产品制造、加工。园区为了招商引资，针对外资企业制定了一系列贸易补偿政策和税收减免政策。

第二代产业园（20世纪90年代）：开始重视技术研发，不再停留在技术含量较低的加工生产层面，开始向外向型产业转型，其中以电子及通讯设备制造业为主，产业特征为资本和技术密集。国家和地方相继出台科技产业鼓励政策，全国各地新区、主题科技园、大学科技园、科技创业中心、留学生创业园等多样产学研载体如雨后春笋兴起，遍及沿海发达城市、中部及内陆部分省市。产业园区功能方面，除生产制造以外的科技研发、商务办公等功能开始出现。同时，产业园除具有产业支撑外，配套条件也在进一步完善。

第三代产业园（21世纪初）：我国经济开始迈入产业结构调整、产业升级换代阶段，高技术含量、高附加值、高产业带动性的战略新兴产业成为众多园区的主导产业，以互联网科技、生物技术、新材料和先进制造技术等为主要产业类型，新兴产业对载体空间、产业链协同、配套、服务等有着更高的要求。园区运营商及当地政府也有意识地打造产业链，力争形成产业聚集效应，促进产业协同。大型产业园区内配套会加强公共服务平台建设，

为企业提供一站式的工商、税收、金融、技术等系统化服务与支持。同时，园区外的片区高端产业服务配套亦同步完善，可支持行业展会、创业大赛、企业发布会等商务与会务需求。园区建筑标准进一步升级，可满足办公、科技研发、服务贸易等企业的多元需求。

第四代产业园（2010年-至今）：面对产业园区同质化、“产业空城”等现象出现，产业生态链与产业社区概念开始兴起。地方政府为避免产业园区千园一面，鼓励园区开发商与运营商围绕区域资源禀赋、产业基础，构建具有核心竞争力与核心产业链的产业园区，并大力推动片区形成产业集群。通过实施规划、建设、招商、运营的一体化操盘，引进新型产业，推动产业园区的高质量发展，实现产业园区和城市的深度融合。第四代产业园功能、配套、空间与环境打造上，更为丰富全面，多个产业园通过智慧园区平台建设、园区企业社群打造入手，将产业资源、园区资源与片区资源整合，逐渐打造出充满生命力、创造力、可持续发展的新型产业园区。

2）产业园区行业供求情况

2025年全国厂房市场处于供需关系调整阶段。全国厂房及建筑物竣工面积为6.47亿平方米，同比下降6.38%，延续了2024年的调整趋势。此前2021~2023年，我国厂房竣工面积连续三年保持两位数增长，年均规模稳定在6~7亿平方米的高位，而2024年增速首次转负（同比降0.8%）。竣工面积的下降，一方面显示出供给端收缩态势加剧，新增供给减少有望改善过去几年产业园区新增厂房持续入市导致的供需失衡问题，缓解市场去化压力与运营商运营负担；另一方面也反映出工业投资意愿的阶段性收敛。

3）行业竞争格局

根据参与主体类型的不同，我国产业园区领域的主要参与者可以分为三类，分别是：政府园区平台与政府主导的园区企业、专业产业园区运营商、实体企业及金融产业资本。上述三类参与主体的特点如下：

（a）政府园区平台与政府主导的园区企业

国内最早的一批园区基本上都是政府和国资背景的园区，政府背景的园区在国家政策支持下，具备土地、税收、招商资源等优势，具有资产规模大、招商力度强、发展模式成

熟等特点，是产业园区行业的主力。然而由于各地政策各异和政府体制机制的限制，该类园区往往有较强属地化特征，难以大量异地复制。

（b）专业产业园区运营商

专业的产业园区运营商凭借自身运营服务专业化程度高的优势，近年来发展迅速，成为了重要的市场参与主体之一。产业园区运营商依托自己的品牌效应，在产业资源和融资能力方面都具备一定的优势，但是由于缺少政策的支持，该类园区在开发建设、招商引资等方面也会受到一定的限制。

（c）实体企业、金融产业资本

近年来，实体企业、金融产业资本也逐步参与了产业园区行业的发展。该类主体依托自身产业资源丰富、资本运营能力强的特点，可以获得地方政府较大的政策扶持和优惠条件，也能够通过其产业基础，自建园区整合产业资源，快速形成产业聚集，寻求产业链上下游的延伸与贯通。作为跨界的市场参与者，该类主体目前在专业的园区开发及运营管理等方面正在逐步积累经验。

4）对行业发展前景的有利和不利因素

中国产业园区行业正处于转型提质、生态重构的关键期，机遇与挑战并存，以下为影响行业前景的核心因素梳理：

（a）有利因素

a. 产业结构调整与转型升级，奠定行业发展核心基础

产业园区作为产业集聚、孵化、扶持和集约发展的核心空间载体，与产业经济发展深度绑定。当前我国经济正从高速度发展向高质量发展转型，产业结构调整与优化升级成为重要抓手，传统园区产业迭代、新兴产业培育的需求，为产业园区行业带来了重大发展机遇。园区通过吸引科研院所、集聚创新企业，引进科技含量高、创新能力强的优质项目，推动产业集聚与辐射能力提升，成为带动产业升级和区域经济发展的重要引擎。

b. 退出渠道的丰富进一步打开活力与流动性，提升增长潜力

近年来，国家及地方政府持续出台产业园区相关扶持政策，尤其在“十四五”规划实施的关键阶段，围绕科技创新、产业升级、战略性新兴产业投资等方向，推出一系列引导政

策，激发市场活力与创新能力。同时，针对产业园区投融资困境，相关部门出台专项支持措施，包括支持符合条件的园区建设主体上市、开展并购重组和股权融资，以及推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等，为行业发展破解难题、提供支撑，推动产业园区迎来高质量发展的重要时机。

c. 城市化进程加快，产城融合与城市更新注入持续动力

产业园区是城市发展的重要组成部分，依托城市人才、资金、公共设施等核心资源实现持续发展。根据相关统计，2025年我国城镇化率已提升至67.89%，市场进入存量发展时代，城市更新与产城融合理念成为发展迫切需求，为产业园区转型升级提供了新机遇。产城融合强调产业与城市协同发展，通过完善城市基础设施配套支撑产业拓展，依托产业活力推动城市更新，实现生产与生活有机结合，为园区吸引人才、实现职住平衡、提升运营效率奠定基础，推动园区持续升级。

（b）不利因素

a. 同质化发展突出，引发供需错配与低效竞争

当前我国产业园区发展存在明显的同质化问题，一方面园区分布不均衡，集中在东部沿海地区，导致土地资源浪费和重复投资；另一方面，多数园区业务集中在地产开发、基础设施承建、房产租赁等领域，缺乏差异化服务，仅依靠压低土地价格参与竞争，形成恶性竞争格局。部分地区园区产业定位不合理，未能结合区域实际培育特色产业，不仅造成资源浪费，还引发结构性失衡，削弱区域竞争力，阻碍园区长期可持续发展。

b. 传统投融资模式受限，融资与现金流压力凸显

产业园区经营具有前期投入大、建设周期长、回款慢、运营风险高的特点，投融资面临诸多制约。地方政府平台受中央负债率管控限制，难以持续投入充足资金用于园区开发建设；民营企业资金实力相对薄弱，普遍面临负债高企的困境。同时，土地财政问题加剧了政府与企业之间的债务复杂性，导致园区普遍存在权益性资金渠道少、退出机制不畅、融资难、现金流压力大等问题，严重影响园区稳健经营与可持续发展。尽管相关政策推出公募REITs等创新融资方式，为破解困境提供了方向，但行业投融资模式的优化仍需持续推进。

5）行业未来发展趋势

① “轻运营”向“真运营”“重运营”转型

在“园区过剩”的大背景下，产业园除比拼硬件设施外，园区服务软实力在企业入驻园区后重要性逐渐凸显。未来，优秀的园区运营商的角色将由“房东”和“业主”转变为“产业伙伴”，即除前期招商环节外，后期的产业服务环节、物业管理服务、园区资产管理维护等同样重要。在服务上，结合企业及产业需求，整合产业资源，搭建产业协作平台，联合当地政府提供“保姆式”服务，联合行业协会与龙头企业提供“教练式”支持，通过多元化的运营触点、多元化的服务生态，方能建立园区的软实力，做到与企业同发展。

② 以人为本，更注重人文关怀，以增强园区“软实力”

人是园区发展新动力。在城市以人才为竞争核心的时代，产业园区须打造成为吸引人才的重要载体，做到为人服务，人本为基。一方面，越来越多的大、中型企业与初创成长型企业注意到员工的个人价值对企业发展的影响，也注意到空间对人的影响，在产业园区氛围打造、园区及企业配套等方面不断完善；另一方面，园区运营商联合政府及主导企业，积极吸引专精人才，通过设置博士站、人才驿站、人才联盟等，通过制定相应的人才落户、积分、奖励等政策留住人，以留住企业。

③ 产业空间载体多元化，以满足产业间协作需求、产业个性化发展需要

产业发展离不开优质载体空间，优质的产业空间载体承担了为创新企业提供高品质产业生态运营载体的重要使命，设计、更新、建设新一代产业空间载体以满足战略性新兴产业发展需要，或将成为产业空间载体核心竞争力之一。单一、低标准的产业园在层高、荷载承重、平面布局、垂直货运、环保处理设施、配套等方面因无法满足部分企业研发、生产需要将面临更新改造，高标准且满足企业客制化设计的新型产业园成为新趋势。

④ 由功能单一的产业区向现代化综合功能区转型

随着产业园的演化和发展，园区承载的功能日益多元化，园区经济与城区经济逐渐走向融合。产业园区的定位、规划需紧跟城市发展诉求，为顺应这一发展趋势，一些产业园区主动谋求战略转型，不断推进园区智能化、运营管理信息化建设，完善配套设施服务，

通过融合研发、生产、生活、休闲、交流等多种功能，强化对高层次人才的集聚，促进产业与城市高度融合，共同迈向高质量发展。

⑤ 绿色低碳、生态友好、人文友好

产业园区的绿色发展不仅是实现环境保护和资源可持续利用的必然要求，也是推动产业高质量发展，实现新增长机遇的重要途径。建设绿色低碳的园区环境、打造活力创新的园区社群、可持续的智慧园区治理，在建设与运营环节，提高建筑能效，降低建筑运行能耗的同时关注生态友好、人文友好，有助园区可持续发展，增强竞争力和抗风险能力。

（2） 仓储物流行业

1）全国仓储物流行业发展情况及市场概况

我国仓储物流行业仍处于发展期，整体规模还处于上升期，自2008年以来，中国对全球经济增长的贡献稳步上升，成为主要的货物和商品进出口国。中国消费市场的蓬勃发展，依然是驱动仓储物流行业发展的基础因素。根据国家统计局发布的《2025年国民经济和社会发展统计公报》，2025年国内生产总值140.1万亿元，比上年增长5.0%。2025年，全国物流市场发展保持平稳，延续质量与效率同步提升、增长韧性十足的稳健发展态势，有鉴于此，全国社会物流总额达368.2万亿元。分领域看，工业品物流依然是物流需求增长的主要动力，工业品物流总额同比增长5.3%。同时，在消费领域，随着传统电商节、跨境电商扩张、促消费政策的持续发力，结合直播带货、即时零售等消费新业态新模式快速成长，网上零售额同比增长8.6%，高标仓市场租赁需求持续释放。

仓储物流行业也面临行业竞争加剧，存在电商自建仓库的竞争、海关政策对特定进出口企业业务影响的不确定性以及部分区域性供需失衡导致经营不及预期的情形。对于新增供应较大的城市，由于新项目短时间内集中入市，会导致空置率出现阶段性高点，租金增长将会承压，但随着社会经济和国内外贸易持续回暖，物流需求将被进一步激发。尤其是我国的现代化高标仓供应规模有限，预计新增供给难以在短期大幅提速，中长期供给仍然无法全面匹配需求总量。因此，位于核心城市重点交通枢纽区域的优质仓储物流资产运营仍然具备稳定性，通过市场化的运营管理，预计可以获得稳定的现金流，运营风险较为可控。

2）仓储物流行业供求情况

根据戴德梁行发布的《大中华区物流地产市场回顾》报告，2025年第四季度，中国内地高标物流仓储存量达1.36亿平方米，预计至2028年底中国内地高标物流仓储市场将迎来超1,568万平方米新增高标仓库入市。截至2025年12月末，我国三分之二的高标仓存量分布在华东、华北及华南区域。华东区域高标仓存量最高，面积约50.4百万平方米；其次是华北区域，面积约为37.0百万平方米。

总体而言，我国仓储物流设施总体供给充足，但目前大量存量仓储项目难以满足市场需求。高标仓因其更合理的设计和更高的物流运转效率，更受消费、高端制造等行业青睐；但由于土地供应、行业成熟度有限、非高标仓升级改造难度大等原因，我国高标仓缺口较大。

3）行业竞争格局

得益于良好的市场前景和可观的投资回报率，目前我国仓储物流行业的参与者众多，竞争格局复杂，传统仓储物流建设方、房地产商和金融机构争相进入该市场。目前市场主流高标仓的开发主体分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。

表5-23：物流仓储市场主要参与机构

物流仓储参与主体类型	相关说明	代表企业
外资仓储物流建设方	最早在中国开展高标准仓储物流设施的企业，通过基金运作模式奠定了“物流仓储”的概念	安博、丰树、嘉民、乐歌、普洛斯、维龙等
内资仓储物流建设方	受外资建设方影响开始介入物流仓储开发，其中易商、宇培、第一产业集团带有一定外资属性	宝湾、易商、宇培、深国际、外高桥、新宜、第一产业集团、北京建设、临港、宝供、新地、百利威、南方物流、东百、广百物流、顺丰、盐田港、海航等
传统房地产建设方	传统房地产建设方在国内地产行业进入“白银时代”后开始谋求转型寻找新的利润增长点	万纬、富力、招商局、华润、保利等
金融机构	物流仓储的商业模式适	平安不动产、光大安石、DLJ、星泓

物流仓储参与主体类型	相关说明	代表企业
	宜于开展金融层面的运作，因此吸引到了金融类企业参与竞争	信泰、领盛（LaSalle）等
电商企业	基于其战略规划和资源合理利用的考虑，同时提升其自身在节点城市和全国市场渗透，电商积极自建布局其物流网络	京东、菜鸟、苏宁、国美等

4）对行业发展前景的有利和不利因素

中国仓储物流行业正处于转型提质关键期，机遇与挑战并存，以下为影响行业前景的核心因素梳理：

（a）有利因素

a. 国民经济持续发展，奠定行业发展基础

随着我国经济持续增长，居民消费能力逐步增强、消费结构不断改善，国民经济新增长点持续涌现，直接推动仓储物流行业整体快速发展。

b. 政策大力支持，优化行业发展环境

近年来，国家及各地政府不断出台政策和优惠措施促进物流仓储行业快速、规范发展。各地方政府也出台了众多政策和发展规划以促进当地的物流仓储行业发展。在国家战略的引导下，我国物流业正在向低污染、低消耗、低排放、高效能、高效率、高效益的绿色物流转变。

c. 高标仓与发达国家相比仍有一定差距，高标仓逐渐取代非高标仓

我国物流仓储行业起步较晚且早期发展速度较慢，对比美国等发达国家，我国的仓储设施数量和质量方面均仍处于较低水平，仓储物流基础设施处于持续短缺的状态，因此中高标准仓储物流基础设施仍有较大的发展空间。

高标仓的仓储成本少、空间利用率高，可以有效的降本增效，随着仓储物流行业对配送效率以及合规性要求的提高，非高标库将逐渐被高标库替代，目前仓储物流行业内对高标仓有着旺盛的市场需求。如今电商、物流地产都拥有较为成熟的发展体系，随着城市化的不断推进，预计未来高标仓市场需求将稳步增加。

d. 电子商务及新兴场景驱动，扩大行业需求

电子商务行业的快速发展为仓储物流行业注入强劲动力，一方面电商企业自身对仓储物流设施的需求持续提升，另一方面带动第三方物流（如快递、干线运输企业）对仓储设施的需求增加。近年来，社交电商、直播电商兴起并快速占领市场份额，这类独立平台为避免利益冲突，更偏好选择独立于电商平台的第三方物流公司，进一步扩大了仓储物流服务需求。此外，可再生能源、新零售、体外诊断产品等新兴产业发展，以及本土跨境电商加速拓展海外市场，带来了大量具有特定要求（如时效性、温度控制、跨境及安全性）的定制化物流需求，同时带动国内中心仓储需求旺盛，推动行业多元化发展。

e. 技术创新赋能，提升行业竞争力

技术和创新不仅改变了物流服务提供商的运营方式，更创造了新的商机、提升了客户体验。自动化、物联网、大数据分析等技术的应用，能够有效降本增效、提高服务质量，同时促进库存优化、物流和供应链分析等增值服务发展，使物流服务提供商能够提供超越传统运输和仓储的全面解决方案。此外，智能化、自动化技术的持续普及，显著提升了第三方仓储企业的管理效率、降低管理成本，推动行业渗透率进一步提升。

（b）不利因素

a. 拿地困境日益凸显，土地获取难度加大、成本上升

物流仓储对土地规模和区位有着较高要求，近年来我国物流土地供给面临诸多难题。一方面，主要城市可供出让的优质土地资源逐渐减少，规模较大、周边交通便利的土地更为稀缺；另一方面，相较于房地产开发、制造业等行业，物流园区企业对地方政府财政收入的贡献相对较少，导致其在拿地时处于劣势地位；此外，土地出让价格持续上升，进一步增加了物流园区企业的土地获取成本，制约行业扩张。

b. 存量仓储升级阻力巨大，供给侧结构有待优化

国内仓储供给侧结构存在明显短板，存量仓储以非高标仓为主，在仓储用地供应持续紧张的背景下，存量仓储向高标仓改造升级成为重要出路，但过程中面临诸多阻碍。一是高标仓开发商难以获取存量仓储资产，国内大部分传统普通仓掌握在蔬菜公司、建材公司等传统仓储企业手中，这类群体在物流地产交易中活跃度低，且传统仓储行业集中度低、

单体面积小，增加了开发商获取资产的难度和成本，降低了升级改造的经济效益。二是传统普通仓持有者自行升级改造的动力不足，普通仓与高标仓在建筑结构、设施配套上差距较大，改造需投入大量资金，且改造期间需放弃现有租金收入，成本较高；同时，传统仓储企业普遍缺乏高标仓专业运营和招商能力，即使完成改造，也难以实现高效运营。

c. 行业技术迭代加速，企业面临转型考验

仓储物流行业受技术因素驱动影响日益显著，国民经济增长、数字科技发展及客户需求升级，推动行业不断迭代变革。新零售带来的“最后一公里”即时配送，加快了物流运营模式的重整，如何运用数字技术提升供应链反应速度、提供供应链一体化解决方案，成为行业参与者面临的共性问题。对于仓储物流企业而言，能否跟上技术迭代步伐，通过数字科技提升物流整体效率、满足行业多样化、定制化需求，是其维持竞争力的关键，也对企业的技术研发、人才储备和运营能力提出了更高要求。

5）行业未来发展趋势

（a）消费市场持续发展

我国消费市场的蓬勃发展，依然是驱动仓储物流行业发展的基础因素。中国中产阶级的日益壮大和消费品零售市场的蓬勃发展推动了现代物流仓储和配送需求的高速增长。根据国家统计局数据显示，2013年至2023年，中国社会消费品零售总额以超过7%的年均复合增长率攀升至约47万亿元人民币。与过去相比，受公共卫生事件的不利影响，中国消费增速有所放缓，但仍保持增长的趋势，2025年社零总额50.12万亿元人民币，同比增长3.7%。

国家“十五五”规划的目标为到2035年实现综合国力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，将持续带动消费规模稳步扩大。

（b）高标仓需求坚挺

我国仓储物流业存在非高标库供给过剩、高标库供给不足的特征。在供给端，仓储物流土地面积增速持续放缓，仓储物流土地供给逐年减少，主要因为我国已度过了大量出让阶段，且物流类型土地出让金较低，对当地的税收、固定投资、GDP增长和就业人口的提振效益也偏低，地方政府供应意愿不强。在需求端，过去十年电商业务的快速扩张，市场

对仓储物流，尤其是高标库的需求持续增长并保持高位。供需错位是我国仓储物流行业的重点问题，但同时也为发达地区的高标库运营商提供了较强的议价能力。

目前我国高标仓主要客群以消费企业、高端制造业和第三方物流为主。由于目前我国电商份额正在快速扩张、传统零售行业集中度持续提升、第三方物流业务繁荣发展以及制造业向高端化升级，预计未来国内对高标仓的需求有望维持高位。除此之外，公共卫生事件加快了消费者线上购买习惯培育及零售商供应链管理的结构性转变，这种转变可能将长期持续。许多零售商、供货商以及电商群体积极寻求现代化仓储物流资产，以应对因订单激增及运输受阻而产生的供应链挑战，这也成为高标仓需求增长的一大契机。

（c）零售集中度提升

近几年来，我国零售业集中度逐年提升，大型连锁业态大量涌现，商品的组织流通从“无序”向“有序”升级，主要表现在联合采购、规模配送、精细管理等方面。因此，传统仓由于配套设施不足、管理水平较低等原因已很难满足市场需求，高标仓的作用进一步凸显。

（d）电商份额扩张、第三方物流承接外包需求

电商为了保证终端客户的购物体验，需要提供丰富的商品种类和高效的配送及退货服务，这使得电商对于仓储管理水平的要求极为严格，故以京东、天猫等电商为代表的大型电商倾向于用高标仓来作为其大型订单的处理中心。

近年我国电商行业发展迅速，网络消费品在社会消费品中占据的比重逐年增加。公共卫生事件期间，居民对线上消费的依赖程度剧增，大大加快了零售商供应链的结构性转变，推动了电商份额扩张。根据国家统计局数据，2021年全国网上零售额达13.09万亿元，同比增长14.1%，实物商品网上零售额达10.80万亿元，同比增长12.0%，占社会消费品零售总额的比重接近四分之一。2022年公共卫生事件对零售行业产生较大冲击，全国网上零售额为13.79万亿元，但依旧保持同比增长，增速4.0%。2025年，全国网上零售额达15.97万亿元，同比增长8.6%。电商企业能够直接带来大量仓储需求，也能够推动快递行业发展间接带来仓储需求，对仓储物流行业发展有重大积极意义。

网购市场的持续发展将直接推升电商对高标仓储的需求。同时，电商模式的变迁也进一步刺激行业需求。目前B2C已经超过C2C成为我国主要的网购模式，B2C物流呈现多批量、

小批次的特点，对高标仓的需求相对C2C更高。当日达、次日达和同城配送等时效产品的兴起，也亟需高标仓作为其后台运营的基础设施支撑。

（e）制造业向高端化转型升级

进入21世纪后，我国制造业逐步从传统制造业向高端制造业转型升级。相比于传统制造业，汽车、机械、电子通讯、医药等高端制造业的产品结构较为复杂、供应商众多、产品更新迭代快，因此供应链效率尤为重要，这导致高端制造业及其上下游供应链产业也成为了高标仓的重要租户群体。

3．行业的周期性、区域性或季节性特征

（1） 产业园行业周期性、区域性或季节性特征

在招商运营方面，产业园区行业的季节性特征不显著，存在一定周期性特征。受区域经济水平、产业基础和政策支持等因素的影响，产业园区行业呈现出“东强西弱”的地理分布特点，区域性特征较为明显。

1）季节性

产业园区在招商运营阶段主要以收取租金、服务费等方式实现收入，园区运营成熟后通常较为稳定，季节性特征不显著。

2）周期性

产业园区的招商运营与区域经济发展密切相关，随着宏观经济的周期性变动，园区内客户的经营发展也将随之发生波动，通过出租率、租金或服务费单价、园区软硬件水平等指标影响产业园区行业的利润水平。随着我国产业升级转型和结构调整，产业园区行业出现一定周期性特征，园区运营商需要适时调整招商策略并持续提升运营能力，以满足行业周期性发展的需要。

3）区域性

受我国东西部经济发展不平衡以及产业分布不均衡的影响，全国范围内产业园区行业的区域性特征较为明显。京津冀、长三角、珠三角等经济发达区域经历了产业园区行业的早期发展阶段，对科技园区的需求旺盛，并且对园区运营商的综合能力要求较高；成都、武汉、杭州、合肥等核心城市拥有优势产业，处于从工业园区向科技园区过渡的阶段，对

园区运营商的招商运营能力要求较高；中西部地区和一线城市周边地区承接经济发达区域的产业转移和配套，对工业园区的需求旺盛，对园区运营商的开发建设能力要求较高。

（2） 仓储物流行业周期性、区域性或季节性特征

1）季节性

物流地产行业的季节性特征可通过仓储指数业务量数据得到清晰印证，其运行节奏主要受电商促销节点与制造业开工周期的双重驱动：1~2月为春节，为行业传统淡季；3月份伴随开工率提升仓储业务量也随之提升；4~8月行业仓储业务量相对持平；进入9~10月，制造业整体开工率上行带动仓储业务量提升；11月~12月，行业业务量逐步进入淡季。

2）周期性

仓储物流行业作为连接生产与消费的关键枢纽，其运行态势与宏观经济周期呈现高度正相关，但得益于基础设施属性的缓冲作用，行业波动幅度通常小于整体经济波动。

根据中国物流与采购联合会统计数据，我国物流景气指数长期围绕50%荣枯线呈周期性波动，并随消费模式演变呈现出显著的结构性特征：自2016年以来，受电商“双十一”等促销活动驱动，行业景气度由传统单峰模式转变为“年中”与“年末（第四季度）”并存的“双峰效应”；尽管2020年外部短期冲击造成一定扰动，但线上消费的逆势增长推动行业实现快速V型修复，2023年下半年以来指数持续位于扩张区间，充分彰显了行业强劲的内生韧性与乐观的市场预期。值得注意的是，虽然物流运营端指标（如新订单指数）存在明显的季节性波动且对仓储指数具有领先性，但仓储物流资产凭借其独特的“长期租约锁定”机制，展现出卓越的抗波动韧性。这种相对固定的租金收入结构有效隔离了短期市场波动对现金流的冲击，使得仓储资产的景气度走势虽与物流行业整体趋同，但其波动振幅显著更低。

综上所述，仓储物流底层资产兼具成长性与防御性，其弱周期性特征能够有效熨平季节性因素及宏观周期波动的影响，为其提供穿越经济周期的稳健现金流支撑。

3）区域性

宏观层面上，我国仓储物流行业呈现地区发展不平衡的特征，具有显著的区域性，核心城市群造就核心物流节点。东部及区域中心城市的经济较为发达、交通更加便利，仓储

物流行业发展水平较高，竞争也更加激烈。而中西部地区基础设施建设相对比较落后，仓储物流行业发展较为缓慢。

经营层面上，一是从租金水平来看，高标仓市场的租金水平呈现出区域分化特征。按照租金水平的分布，从高至低依次为：一线城市、核心物流枢纽卫星城及主要二线城市。一线城市持续的供需矛盾有望使租金持续保持高位，而核心物流枢纽卫星城市租金高于二线城市，主要在于其能够承接一线城市的外溢需求。二是从空置率来看，高标仓市场的空置率也呈现出区域分化特性。一线城市及核心物流枢纽卫星城的空置率低，反映出当地市场租赁需求旺盛，为其高于行业的租金水平提供了重要支撑。

4．行业经营模式分析

（1） 行业主要经营模式与盈利模式分析

1）产业园行业

（a）经营模式

我国产业园区历经数十年的发展，其开发运营与管理模式已经形成了政府主导、企业主导和政企联合三种主流类型：

a. 政府主导模式

政府主导型管理机制是我国当前最常见的园区资产开发运营模式。在这种模式下，由地方政府成立产业园区管理委员会（以下简称“管委会”），行使行政管理职能，对园区进行规划和运营，并设立投资开发平台对产业园区进行建设。我国的大型经济开发区和高新区基本都是采用政府主导模式，地方政府可以通过自身的优势为园区争取到更多的招商资源和政策优惠等便利条件。在土地资源征用、项目建设审批等方面，地方政府也可以起到良好的疏通作用。

b. 企业主导模式

企业主导模式是由地方政府引进实力雄厚的企业担任园区开发、运营的主体，政府负责城市发展、产业政策、土地整理等宏观调控，企业负责园区整体的规划建设、招商引资、运营管理等全面而具体的工作。采用企业主导模式可以使园区的开发管理工作实现专业化，提高运营效率。本项目的开发运营模式即为企业主导模式。

c. 政企联合模式

政企联合模式是由政府与企业联合设立产业园开发公司负责产业园开发建设，并设立管委会负责行政事务管理。该模式可分为开发合作与产权合作：开发合作模式指政府与企业达成合作协议，共同进行产业园项目开发与运营；产权合作模式又可分为两种模式，一是由政府设立项目公司，并与第三方企业成立合资公司开发与运营，二是政府负责提供土地使用权，以土地换取股份，企业负责出资成立合资公司进行产业园项目开发建设。政企联合模式结合双方优势，兼具政策与市场化机制，既保证政府资源的有效对接，亦能发挥企业运营优势，实现市场化运营。

（b）盈利模式

产业园区运营初期的主要盈利模式为资产出售、基础物业服务。伴随园区及园区企业的入驻及成长，园区盈利模式拓展为园区运作与资本运作，同时随着产业服务需求的增多，园区运营商还可以提供产业增值服务，实现增值收益的同时，有效维护园区客户与提高租金溢价。

a. 销售盈利模式

该模式是指开发者在土地获取后，通过一二级开发，获取土地溢价增值、已建成资产出售等利润。因产业园开发投资巨大，产业园的出售退出可迅速回笼资金。

b. 运营盈利模式

通过运营收取租金与物业管理费，同时面向入驻企业提供多元化的产业服务，包括资源对接、培训、工商登记、税务申报、技术转化等服务，以获取增值服务收益。

c. 投资盈利模式

产业园区运营商可通过自有资金或借助产业基金定向投资入园企业开展投资业务，对企业进行投资、孵化培育，在实现投资收益的同时，也可打造园区的竞争力，实现“基地+基金”双轮驱动，实现资本投资与园区运营的双赢。按需定制开发产业地产，实现低风险收益。

2）仓储物流行业

总体上，仓储物流园区的盈利主要来自三个方面，即租金收入、增值收益、其他收益等。

（a）经营模式

仓储物流行业主要通过招拍挂拿地或收购物流仓储项目的方式获取土地，采取项目公司管理当地物流园区的形式，按物流项目规划建设仓库或按客户要求定制仓库，建设完工验收后投入使用，通过招商引进客户（涵盖商贸企业、电商物流、日常消费品客户等），出租仓库并提供仓储服务、办公楼及宿舍使用、库内管理、库内操作及相关增值服务等。

仓储物流资产的主要收入来源为租金和管理费收入，需承担的成本及税费支出包括物业管理费、市场营销费、租赁佣金、行政管理费、保险费、房产税、增值税、土地使用税、印花税等，同时需承担设施维护所需的维修保养费用、资本性支出等。

仓储物流资产一般分为对外出租和自用两种使用方式，仓储物流运营商及开发商通过自建或投资高标仓、对外出租实现盈利，租户类型覆盖零售、第三方物流等行业。

（b）盈利模式

总体上仓储物流园区的盈利主要来自三个方面，即租金收入、增值收益、其他收益等。

a. 租金收入

租赁服务包括仓库租赁、设备租赁、物流仓储租赁、配套设施租赁等。仓库租赁是指经营者将大型仓储场地租给物流、电商、制造业企业等客户。设备租赁指的是将一些交通设施设备如铁路专用线，物流设备如装卸、运输设备等租给园区内企业，收取租金。物流仓储租赁是指将园区内的办公区域等非物流建筑物进行租赁。停车场收费是指在园区内运营大型的停车场设施，以获取收益。配套设施租赁与物业管理都是由于租赁而产生一系列配套收费服务。租赁服务带来的租金收益稳定，是物流园区的最主要的收益来源。

b. 增值服务和其他收益

超过半数物流园区的主要收入还包括了如配套装卸、简单加工、包装等服务，以及信息培训、融资中介、管理费以及各类金融服务等增值收入。这些服务收入构成了仅次于租赁收入的部分。同时，对于国内大部分物流园区，土地增值收益属于次要收入来源。物流

用地属于国有建设工业用地，其溢价率和增值空间相对较小，但部分成熟的物流地产企业将土地资产与REITs、类REITS、ABS等金融产品绑定，从而获得持续融资能力。

此外，物流园区汇集着大量的行业资源。当存在合适的投资机会，仓储物流企业还能通过资本运作获得收益。同时，增资扩股、上市也是仓储物流企业发展到后期获得盈利的途径之一。

（2） 招商蛇口商业模式分析

招商蛇口围绕开发业务、资产运营、物业服务三类核心业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略和“精准投资、产品升级、运营增值、资产盘活”四个抓手，推进“三个转变”（由开发为主向开发与经营并重转变，由重资产为主向轻重资产结合转变，由同质化竞争向差异化发展转变），构建“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式。

1）业务模式

（a）开发业务

招商蛇口主营以住宅为主的可售型商品房开发与销售，同时涵盖政府代建、商业代建等轻资产业务，业态包括住宅公寓、产业商办、文体艺术等九大领域；坚持区域聚焦、城市深耕，聚焦核心城市精准投资，研发“招商蛇口好房子”技术体系，打造多系列住宅产品。

（b）资产运营业务

涵盖集中商业、产业办公、公寓酒店等持有物业运营与资产管理，以及会展和邮轮业务；通过专业公司进行全生命周期精细化运营，依托公募REITs等实现产融退出，构建“开发-运营-资本化-再投资”良性循环。

（c）物业服务业务

覆盖住宅、非住宅和城市空间服务，包括基础物业管理、平台增值服务及专业增值服务，探索“物业+康养”社区居家养老新赛道，构建物业管理与服务生态圈。

2）盈利模式

公司盈利主要来源于三大业务板块的收入及投资收益等，具体如下：

（a）开发业务收入

核心为可售型商品房销售回款，以及代建业务收取的合同收入，2025年开发业务营业收入占总营业收入比重为84.55%。

（b）资产运营收入

包括集中商业、产业园、公寓、写字楼、酒店等持有物业的出租收入，以及会展、邮轮业务运营收入，2025年该板块实现出租收入51.96亿元，同比增加2.08%。

（c）物业服务收入

来源于基础物业管理服务费及围绕社区生活、资产运维、城市服务等领域的增值服务收入，2025年物业服务营业收入同比增长8.35%。

（d）其他盈利来源

包括非流动性资产处置损益、金融资产公允价值变动及处置损益、政府补助、股权处置投资收益等非经常性损益，以及产业基金投资的财务性增值回报等。

（3） 主要风险因素及对未来运营稳定性的影响

1）产业园行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，宏观经济的整体增长以及行业相关政策的支持，为产业园区行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。上述潜在外部环境变化可能对产业园区行业的发展趋势、园区租赁市场的需求情况造成重大不利影响。

（b）相关政策变化可能导致的风险

产业园行业受到大量法律和行政法规的约束和影响，相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、产业园区管委会对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（c）行业竞争加剧的风险

目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

2）仓储物流行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，居民消费水平稳步提升，特别是移动互联网的普及，对国内电子商务、零售、第三方物流等行业的发展带来了助力，为仓储物流行业发展创造了良好的外部环境。仓储物流行业的发展与宏观经济形势有着较强的相关性，尤其是下游零售业、制造业等行业的需求直接影响到仓储物流行业的发展。国内外宏观经济形势变化、国家宏观经济政策调整以及经济增长周期性变化都会对仓储物流行业产生重大影响。

（b）相关政策法规发生变化的风险

国家宏观政策及行政法规对仓储物流行业影响重大。如果相关监管机构、民间自律机构等的相关法律法规发生不利变化或调整，仓储物流行业运营情况可能会遭受负面影响。

（c）行业竞争加剧的风险

随着仓储物流行业对我国经济发展的重要性不断提升，国家提高了对仓储物流行业发展的重视程度，有关部门陆续出台多项政策规范仓储物流行业的有序发展，推进仓储物流行业的转型升级以及仓储物流行业的“降本增效”。我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

（4） 招商蛇口发展核心竞争力分析

招商蛇口依托招商局集团深厚底蕴与47年蛇口工业区开发建设积淀，已成长为中国领先的城市和园区综合开发运营服务商，在行业深度调整期形成五大不可复制的核心竞争力，支撑公司穿越周期、高质量转型发展，具体如下：

1）前瞻战略引领

持续强化战略研究，制订“十五五”战略规划，围绕“开发业务、资产运营、物业服务”三类业务，通过三大策略和四个抓手践行“三个转变”，前瞻性引领高质量发展，确保中长期转型不偏航。

2）片区综合开发运营能力

孕育“港区城”一体化片区开发模式，以港口/交通枢纽为核心，联动临港产业园区与城市新区开发，形成全链条闭环运营体系，打造国际生活样板，积累优质产业与城市资源及专业管理团队，兼具商业价值与社会效益。

3）多元化资源获取与战略资源优势

形成招拍挂、收并购、旧改、轻资产等多元资源获取方式，依托央企背景参与国家重大战略，在粤港澳大湾区等核心区域拥有大量待开发优质资源，资源价值随区域发展日益凸显。

4）财务稳健能力

坚守审慎财务原则，构建全维度风险防控体系，“三道红线”长期稳居绿档，核心财务指标合理；依托央企信用优势，搭建多元、通畅、低成本融资体系，通过银行贷款、债券发行、REITs等拓宽渠道，优化债务结构，为业务发展提供资金支撑。

5）数智化与多元创新赋能

聚焦数智技术与业务深度融合，将AI植入多服务场景，推出智能工牌等工具，提升运营与营销效能；旗下业务协同发力，代建、公募REITs、物业服务增值业务等多点突破，形成增长新引擎。

综上，招商蛇口凭借前瞻战略、产品壁垒、片区开发、资源优势、财务韧性与品牌影响力五大核心竞争力，在房地产行业深度调整与转型重构的关键阶段，持续巩固行业领先

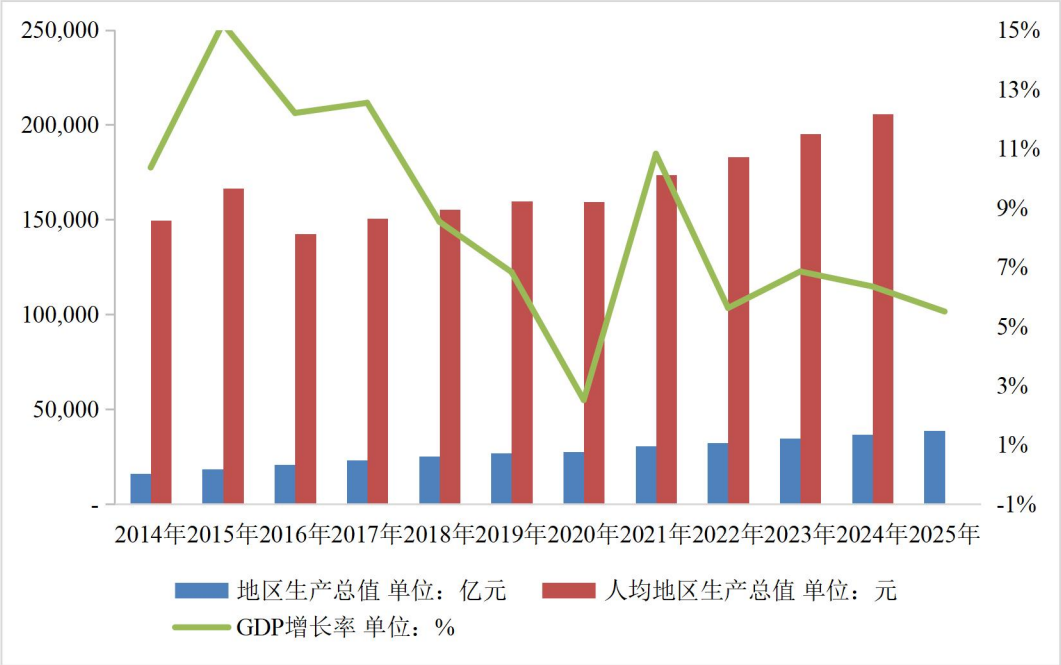
地位，不断强化穿越周期的经营韧性与发展动能。未来公司将继续依托核心优势，深化“开发+运营+服务”三位一体转型，优化资产结构、提升运营质效、释放价值潜力，稳步向中国领先的城市和园区综合开发运营服务商目标迈进，为股东、客户与社会创造长期可持续价值。

（十一） 区域分析

1．标的资产所在城市宏观经济情况及市场分析

（1） 宏观经济情况

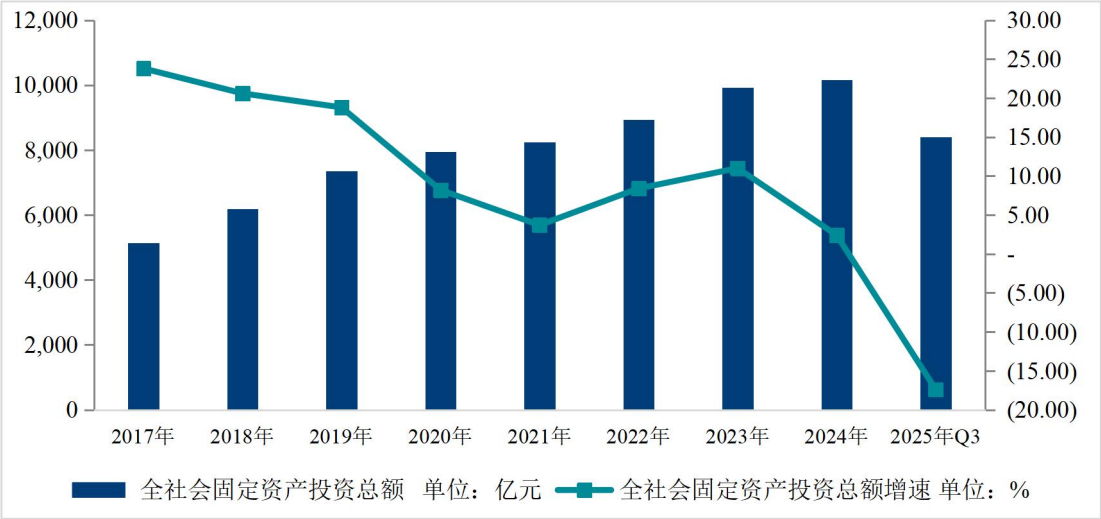
根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025年，深圳市地区生产总值38,731.80亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。



数据来源：深圳市统计局

图5-9：深圳市地区生产总值及其增长率

2025年，全市固定资产投资同比下降21.7%，其中，房地产开发投资下降31.0%，基础设施投资下降1.9%。重点产业投资保持较快增长，工业技术改造投资增长19.2%，居民服务、修理和其他服务业投资增长88.3%，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长67.7%，科学研究和技术服务业投资增长16.1%。

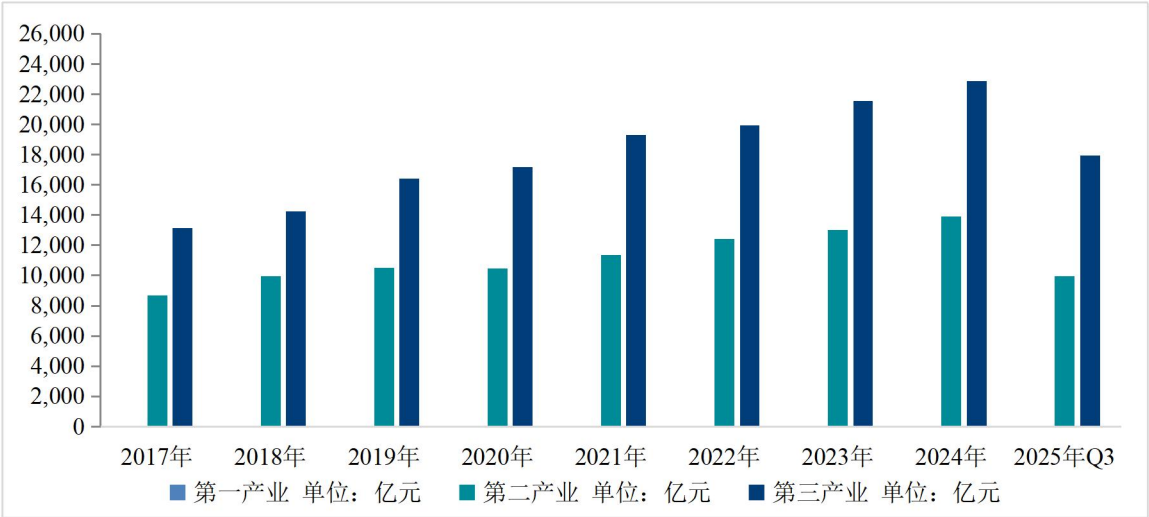


数据来源：深圳市统计局

图5-10：深圳市固定资产投资总额及增速

1）产业结构

2025年，第一产业增加值28.04亿元，下降4.5%；第二产业增加值14,482.54亿元，增长4.1%；第三产业增加值24,221.22亿元，增长6.3%。

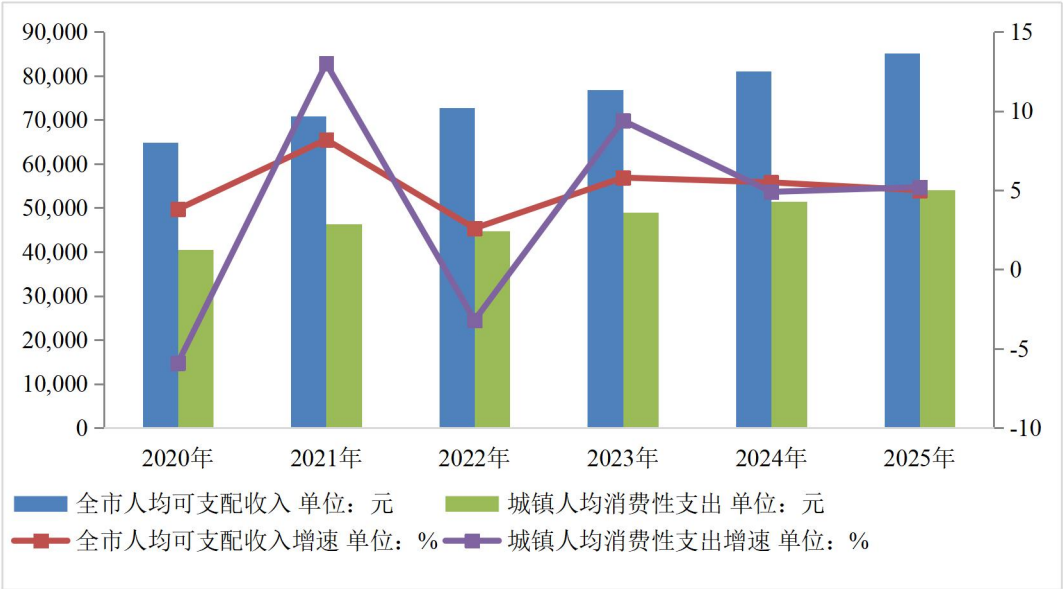


数据来源：深圳市统计局

图5-11：深圳市各产业生产总值

2）居民收入水平

2025年，深圳市居民人均可支配收入85,187元，比上年增长5.0%；居民人均消费支出54,089元，增长5.2%。全市居民恩格尔系数28.8%，比上年下降0.4个百分点。

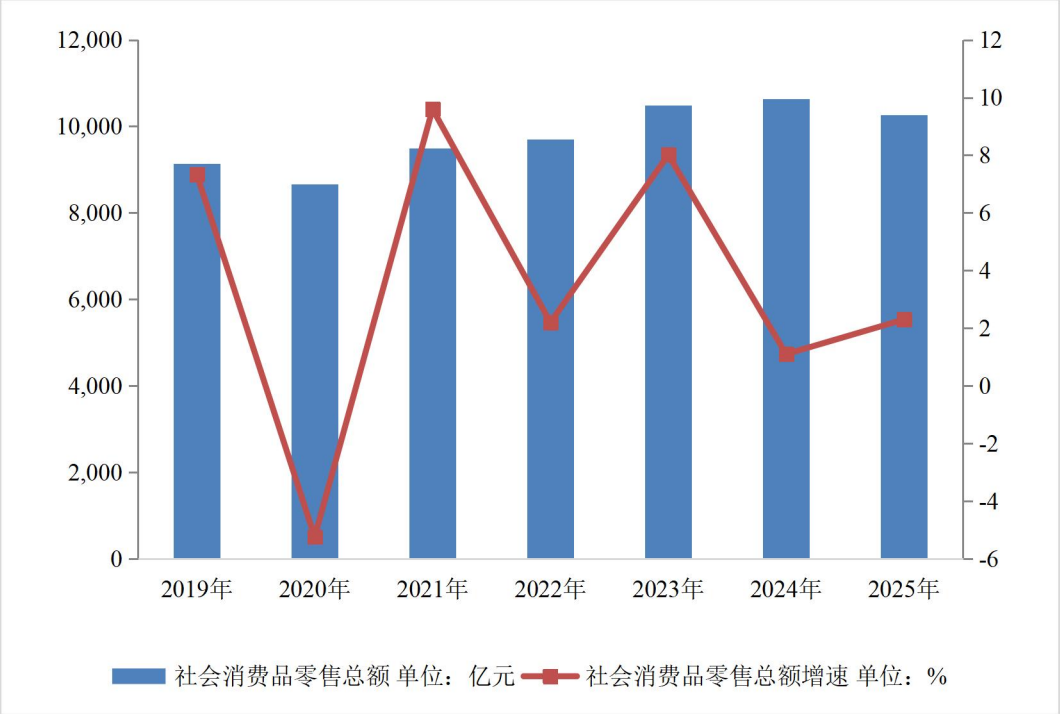


数据来源：深圳市统计局

图5-12：深圳市人均可支配收入及人均消费性支出

3）社会消费品零售总额及网络零售占比

2025年，全市社会消费品零售总额10,259.93亿元，同比增长2.3%。分消费类型看，商品零售增长2.3%；餐饮收入增长2.5%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位文化办公用品类、金银珠宝类、家用电器和音像器材类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长19.5%、14.9%、12.3%、8.9%、7.2%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长10.5%。



数据来源：深圳市统计局

图5-13：深圳市社会消费品零售总额及社会消费品零售总额增速

4）人口规模和结构

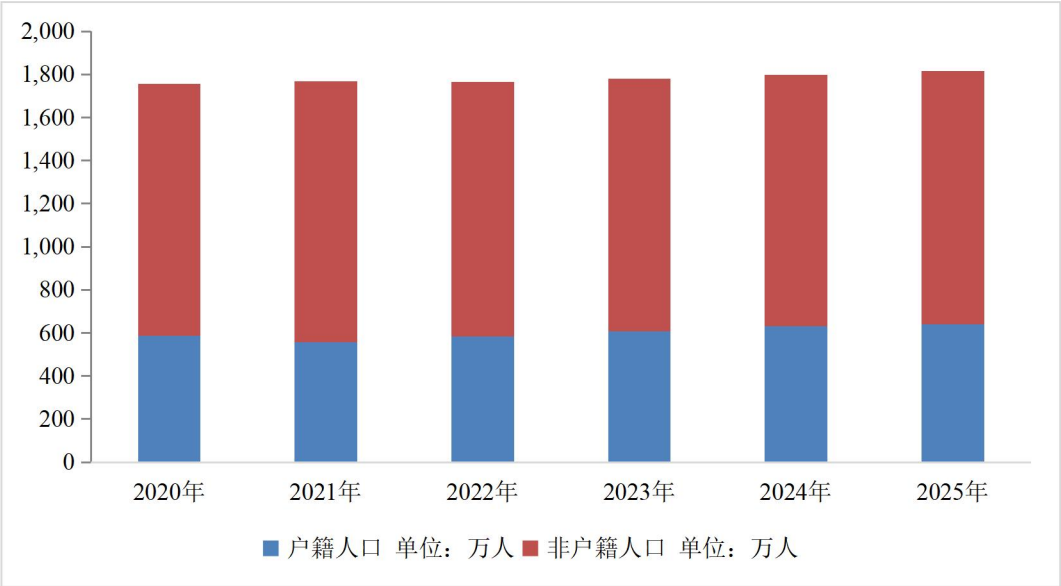
根据深圳市统计局于2021年5月17日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01万人，与2010年的第六次全国人口普查的1,042.40万人相比，增加713.61万人，增长68.46%，年均增长5.35%。10年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

人口继续保持较快增长。《公报》显示，与2010年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加209.46万人、183.76万人、114.94万人、70.75万人和61.44万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。深圳进入了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14岁人口为265.34万人，占15.11%；15-59岁人口为1,396.60万人，占79.53%；60岁及以上人口为94.07万人，占5.36%，其中65岁及以上

人口为56.52万人，占3.22%。其中，15-59岁的人口比重比全国高出16.18个百分点，比广东省高出10.73个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截至2025年末，全市常住人口1,815.30万人，比上年末增加16.35万人。其中，常住户籍人口640.80万人，占常住人口比重35.3%；常住非户籍人口1,174.50万人，占常住人口比重64.7%。

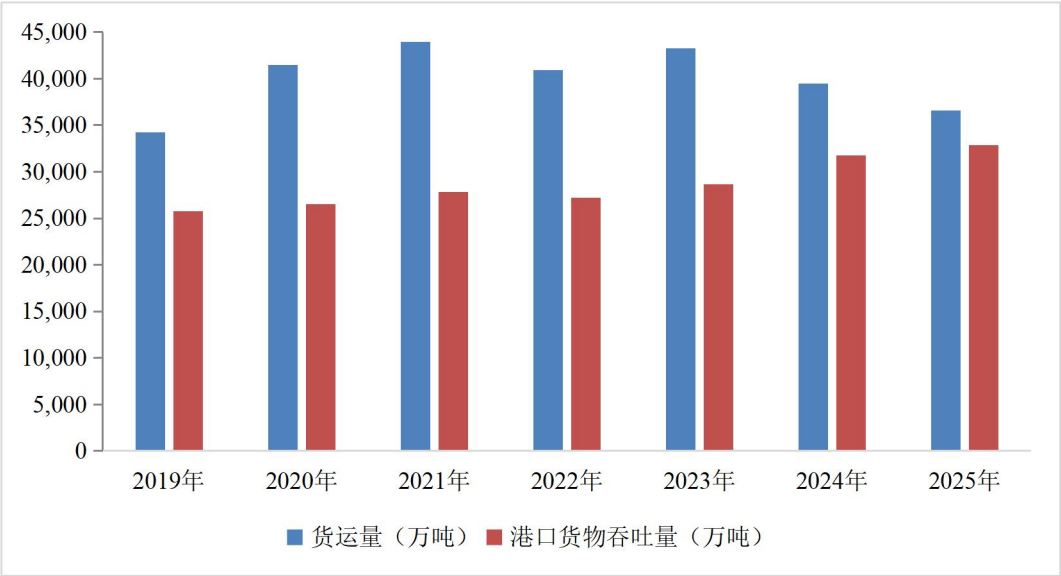


数据来源：深圳市统计局

图5-14：全市常住人口（万人）

5）货运量相关指标

根据交通运输局数据，2025年全年，深圳港口货物吞吐量32,847.6万吨，同比增长6.1%；港口集装箱吞吐量3,512.4万标箱，同比增长11.5%；深圳机场货邮吞吐量201.3万吨，同比增长15.8%。

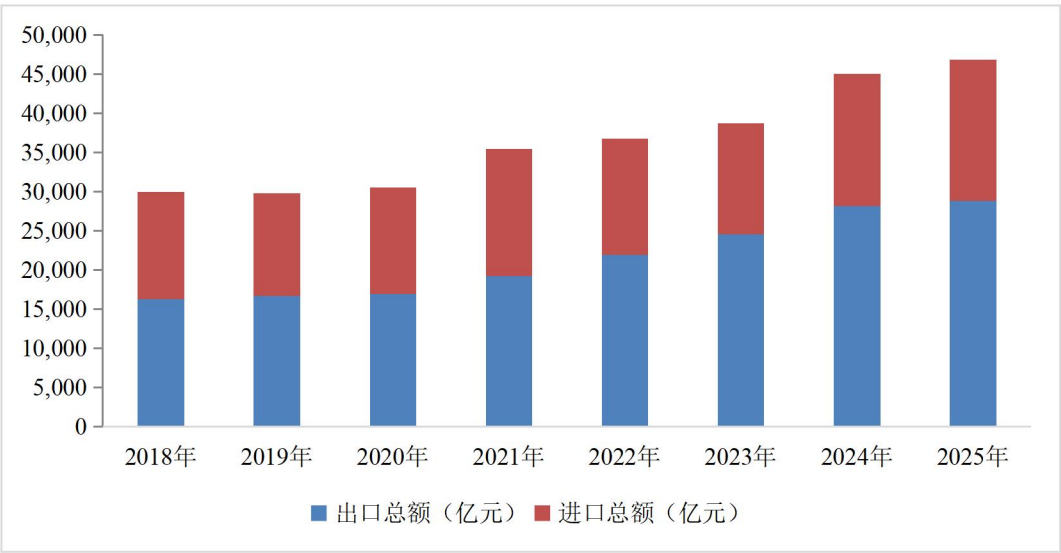


数据来源：深圳市统计局

图5-15：深圳市货运量指标

6）进出口贸易情况

2025 年全年，深圳市进出口总额 46,827.1 亿元，同比增长 3.2%。其中，出口 28,849.3 亿元，下降 1.4%；进口 17,977.8 亿元，增长 11.9%。高新技术产品出口增长 9.1%，占出口总值比重提升至 45.7%。12 月当月，进出口总额 4,203.6 亿元，同比增长 5.8%；其中出口 2,661.2 亿元，增长 4.9%；进口 1,542.4 亿元，增长 7.3%。



数据来源：深圳市统计局

图5-16：深圳市进出口总额

（2） 市场情况分析

1）产业园项目

为进一步加大对深圳创新型产业的支持力度，近年来，深圳陆续通过新建、改造、整治等方式极大增加了产业用房的供应量。本招募说明书所称的产业用房是指为满足创新型产业和机构的空间需求的物业，物业类型包括研发及办公用房、工业厂房等，形式多样，可满足各类规模的企业发展需求。根据房源类型（供应主体），产业用房可分为创新型产业用房及市场产业用房（非创新型产业用房），其中创新型产业用房是由政府主导的政策性产业用房。

（a）深圳市产业用房存量及增量分析

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，目前深圳市产业用房市场庞大，截至2025年12月，全市存量超过1,600万平方米。其中南山区占比最高，其次为龙岗、龙华、光明、宝安及福田区，大鹏新区、罗湖、盐田等区目前存量较少。

截至2025年12月，南山区产业用房存量约532万平方米，占全市存量约33%，位居全市第一。南山区以数字经济、5G、集成电器、人工智能等产业为主导，GDP多年蝉联深圳各区之首，高新科技产业的高度发展以及总部经济规模化发展，均需要大量的优质产业用房作为空间载体，也因此南山成为深圳市产业用房的主力供应区域。

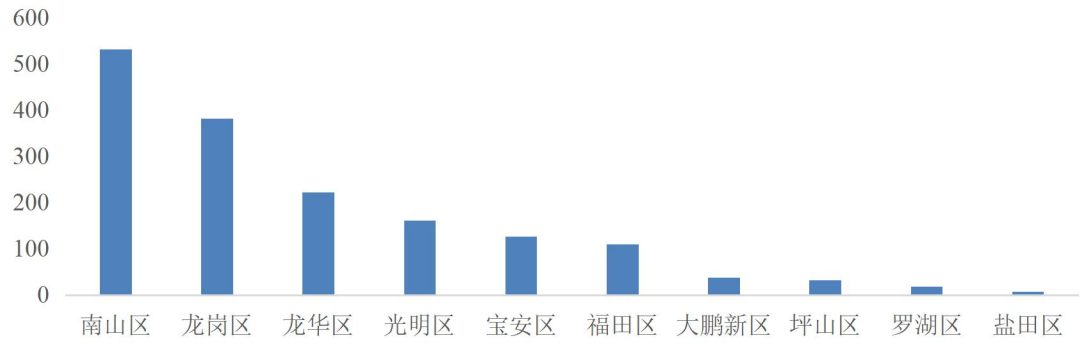
龙岗区、龙华区及光明区作为原特区外的工业大区，以电子信息、通信技术、人工智能、生命健康、绿色低碳为主导产业。近年来持续多渠道筹集产业用房，同时通过老旧厂房“工改工”升级转型，产业用房存量增长迅猛。龙岗区存量约382万平方米，龙华区存量约222万平方米，光明区存量约161万平方米，分别占深圳市存量比例分别为23%、14%及10%。

福田作为深圳行政、文化、金融、商务和国际交往中心，整体商务配套已较为完善，土地供应较为紧缺，目前以高端甲级写字楼为主，产业用房供应及需求相对较小，主要分布在车公庙片区，存量约为110万平方米，仅占据全市7%。

宝安区、坪山区、大鹏新区作为新兴发展区域，产业规划以生物医药、新能源新材料、新一代信息技术及制造业为主，目前片区尚处于发展阶段，近年来优质产业用房在陆续供应，分别约为127、32、37万平方米，存量占比分别为8%、2%、2%。

罗湖作为深圳发展最早的区域，以金融、商贸、珠宝等产业为主，目前以早期建成的写字楼及产业园区为主要产业载体，新增产业用房主要以城市更新途径供应，整体存量约占1%。

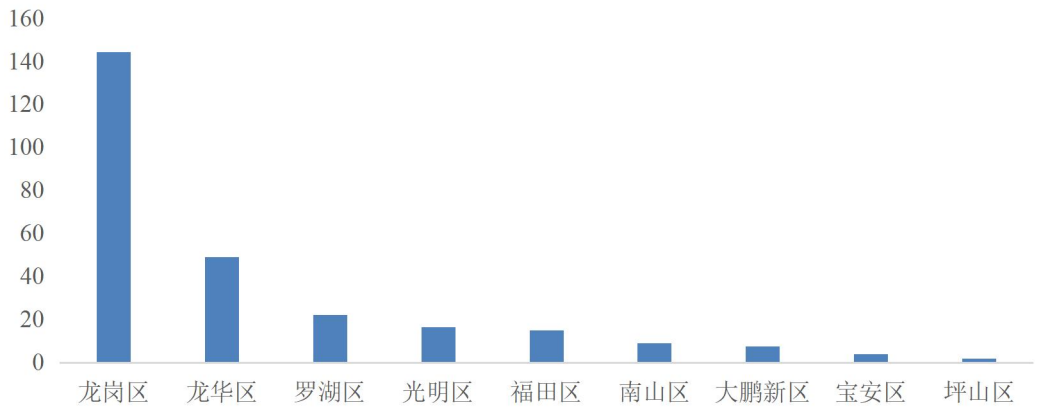
盐田区主要发展港口物流、海洋经济等，产业基础较其他区域薄弱，产业用房在辖区内分布较为分散，未形成明显产业聚集，存量仅占全市0.5%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台

图5-17：2025年12月深圳市各区域产业用房存量（单位：万平方米）

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市储备未来新增产业用房面积约为269万平方米，约为现有存量的17%。其中，在建工程约247万平方米，已规划但未建工程约22万平方米。新增供应主要分布于龙岗区、龙华区、宝安区及坪山区，分别为144、49、4、2万平方米，约占全市新增供应的54%、18%、1%、1%。随着新兴片区的不断开发、城市更新项目不断推进及新兴科技产业的发展，预计未来几年内深圳市产业用房供应将继续增长。

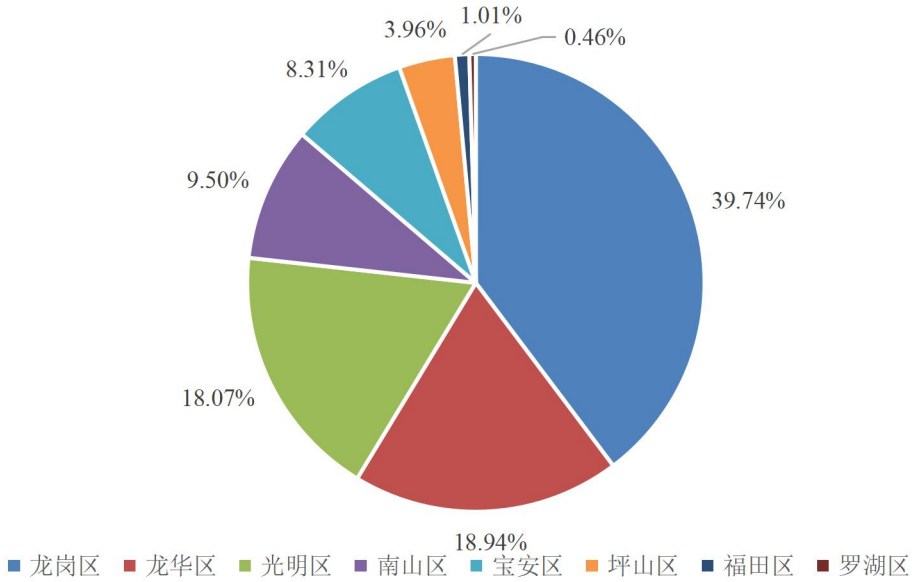


数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图5-18：深圳市各区域产业用房未来新增供应（单位：万平方米）

（b）市场产业用房存量分析

截至2025年12月，深圳市场产业用房存量约809万平方米，占全市产业用房存量约40%。龙岗区、龙华区及光明区为市场产业用房的主要分布区域，存量分别约321、153、146万平方米，占全市市场产业用房存量比例分别约40%、19%、18%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图5-19：深圳市各区域市场产业用房存量分布占比

（c）创新型产业用房存量分析

根据《深圳市创新型产业用房管理办法（修订版）》，创新型产业用房是指为满足创新型企业和机构的空间需求，由政府主导并按本办法出租或出售的政策性产业用房，包括办公用房、研发用房、工业厂房等。

创新型产业用房物业主要为创新型企业和发展型中小企业提供优质、且租金相对低廉的办公、研发、生产场所。近十年间，深圳创新型企业发展向好，带动了创新型产业用房物业获得较大发展空间。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据统计、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市创新型产业用房存量约821万平方千米，占全市产业用房存量约50%。创新型产业用房主要分布于南山区，存量约455万平方米，占全市存量约55%，位居全市第一。根据

深圳市产业规划，南山区一直为深圳市重点产业发展聚集区，区域内高新科技园片区、西丽片区、蛇口片区等产业用房组团已发展成熟，为深圳市创新型产业用房的主力供应区域。福田区存量约102万平方米，占全市存量比例约12%，集中分布于车公庙片区。其余区域创新型产业用房存量占比均低于10%，其中光明区创新型产业用房现有存量约14.6万平方米，仅占全市存量比例约2%。

（d）深圳市产业用房租金及空置率分析

深圳原关内区域包括福田区、罗湖区和南山区的产业用房供应物业类型主要为研发办公物业，其中南山区研发办公物业供应量较大。传统生产型厂房物业主要集中在龙华区、宝安区、光明区、龙岗区等原关外区域，其中龙岗区和龙华区的厂房供应远高于其他区域。

近年来深圳市研发办公物业受市场经济影响，租赁需求有所减弱，截至2025年12月，福田区及罗湖区的研发办公物业出租率约在80%~90%的水平，南山区及龙华区的研发办公物业出租率约在70%~80%的水平，宝安区、龙岗区及光明区的研发办公物业出租率约在50%~80%的水平。而厂房物业出租率维持在较高水平，其中龙华区、宝安区、龙岗区、光明区的优质厂房出租率维持在85%及以上。

租金方面，各区研发办公租金普遍高于对应区域的厂房租金。截至2025年12月，福田区、罗湖区和南山区的优质研发办公租金均价主要集中于80~150元每平方米每月，龙华区、宝安区、龙岗区以及光明区的研发办公租金均价集中于30~70元每平方米每月。厂房租金方面，宝安区、龙华区、光明区的工业集中区域，厂房租金集中在20~50元每平方米每月，其中厂房首层租金在30~55元每平方米每月，其他区域厂房租金主要介于10~25元每平方米每月。

（e）深圳市研发用房市场分析

研发用房作为产业用房中的中端产品，融合了工业厂房与办公用房的优点，为迎合深圳市的产业升级而生，既为满足现代产业的试产需求，又能为员工提供舒适办公环境及提升企业形象，同时相较高端商务办公产品租金更低。

目前，深圳研发用房物业主要集中在中心城区的科技园、留仙洞片区，以及坂雪岗、桃花源和光明片区。其中科技园片区研发用房集聚度较高且氛围更趋浓厚，片区整体发展

相对成熟。租金领先全市水平。另一方面，受中心区土地资源紧缺限制，新增供应集中在外围区域（包括宝安区、龙岗区、龙华区和坪山区），且目前外围区域仍有大量满足改造条件的旧工业区，未来部分旧工业区将陆续被改造为高端资源聚集的产业园，进一步增加供应。同时，外围区域随着城市基建配套的相继完善，产业规划的不断加码，未来亦将吸纳中心城区的外溢需求。

（f）典型片区研发用房租金分析

目前深圳市研发用房供应集中在不同片区，租金分化明显，截至2025年末各片区平均租金主要介于40至150元/平方米/月不等。中心城区研发用房平均租金为100~150元/平方米/月，远高于外围区域平均租金40~70元/平方米/月。

2025年，科技园片区优质研发用房平均租金约120元/平方米/月。其中，科技园南区、中区因区位优越、楼宇品质较高且总部经济利好等因素，租金水平较高，分别为130、120元/平方米/月。科技园北区次之，平均租金约110元/平方米/月。西丽片区发展起步较晚，目前整体处于发展阶段，平均租金约为90~100元/平方米/月。但随着科技园区物业逐渐去化，企业办公需求逐渐向北辐射，西丽片区有望与科技园联动，以产业集聚发挥更大的规模效应。外围区域中，坂雪岗及桃花源虽总体存量物业较多，但受制于区位条件、产业发展水平及区域成熟度等因素，其租金水平相对较低，坂雪岗及桃花源片区租金水平约为50-80元/平方米/月。

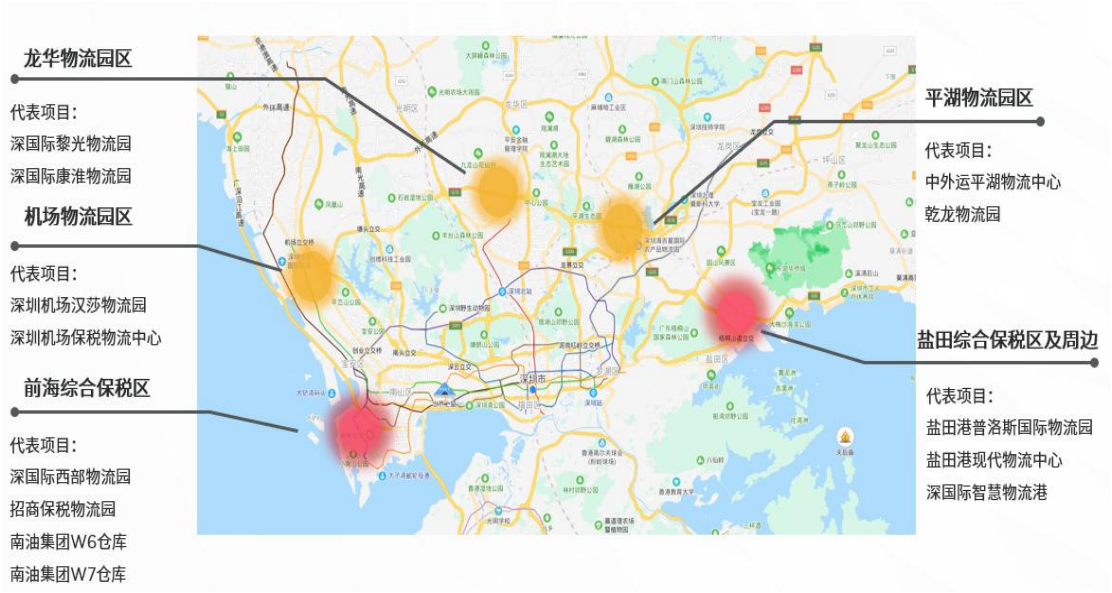
2）仓储物流项目

（a）发展概况及区域分布

深圳市的现代物流业自2000年被列为支柱产业以来已有长足的发展，行业整体竞争力继续领先全国，运营效率接近中等发达国家水平。深圳市物流行业参与者类型较综合，涵盖仓储、公路运输、海路运输、航空运输、货代、快递、城市配送、物流装备生产制造等齐全的物流分支行业。目前，深圳市已形成区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区共有5个，成为支撑深圳市现代物流业发展的重要载体，分别为前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）、盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业）、

机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。物流仓储物业的经营方式主要包含自主经营型及招商租赁型。

深圳的高标准物流仓储物业主要集中在上述前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）及盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业），其余区域如机场物流园区、龙华物流园区、平湖物流园区及部分存在高端物流需求但未形成物流产业聚集的区域。深圳的优质物流园是以招商租赁型为运营模式的物流园为主，由物流地产开发商开发建设物流仓库及配套设施，这些开发商为有仓储、货运需求的企业提供相关服务，如招商保税物流中心、深国际西部物流园一期及二期、盐田港现代物流中心一期及二期、中通百富新现代物流园、盐田港普洛斯国际物流园一期及二期。



资料来源：戴德梁行

图5-20：深圳市主要高标准物流园区分布图

（b）市场需求概况

从需求方面看，深圳市各区域物流基地主要类型不一，但由于深圳市域内高标准物流仓储物业绝大部分分布在盐田综合保税区及前海综合保税区，故较具有代表性。二者均以第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药、百货零售等为主。其中盐田综合保税区得益于盐田港数量更多大型集装箱深水泊位及更强大货物处理能力而更受国际第三方物流公司青睐，吸引了包括中外运敦豪（DHL）、德迅（Kuehne&Nagel）、

辛克物流（DBSchenker）等多家著名国际第三方物流公司入驻。而前海综合保税区则得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，其先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特（Target）、华润万家及深圳中电等。

（c）租金及出租率

2020~2021年深圳高标仓库市场供应量较少，同时受公共卫生事件影响，电商需求迅速增长，高标仓市场空置率保持低位运行。2022年部分新增供应项目入市，拉升空置率水平。2023年深圳市物流需求保持旺盛，而供应端呈现相对紧缺态势，租金略有上升，其中以电商及制造业为主要的去化力。2024年，受经济影响整体高标仓市场持续承压，租金下行，区域不平衡现象依然明显。截至2025年第三季度，深圳市整体需求表现平稳，租户仍为电商、快递快运、三方物流仍为深圳的主要去化力。租金微降0.2%至47.7元/平方米/月。深圳市场受未来供应入市影响，未来将面临一定去化压力。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%~75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；多数企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压。以世纪物流园项目为例，根据合同约定，世纪物流园第四个租赁年度的租金水平应重新按照当前市场实际租金水平确定，于2025年5月31日起，该项目租金调整为36.50元/平方米/月，较第三个年度的租金39.69元/平方米/月下降约8%。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40~55元/平方米/月，2025年三季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成影响；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海湾物流园区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。

航空物流园区仍为深圳市租金水平最高的区域，平均租金水平可达50~70元/平方米/月，一方面是由于片区内高标准物流仓储物业存量有限，保税仓稀缺，另一方面得益于邻近深圳宝安国际机场的优越地理位置，加之航空运输货物附加值较高所致。

龙华物流园区定位为陆路口岸物流中心，主要提供集装箱中转，空、重、冷藏箱堆放，海关进口保税，出口监管等服务。目前，由万维物流对外出租的仓储物业的租金水平高于周边其他物业，部分租金可达55元/平方米/月以上。

（d）未来仓储物流供应

深圳市土地资源紧缺，加之近年土地利用规划调整方向使得仓储物流用地供给进一步受限。深圳市提出促进物流用地产出效率提升，同时完善物流载体功能，以满足现代物流业创新发展的空间需求。面对深圳有限的土地供应及相对高昂的地价水平，深圳市仓储物流项目将遵循有智能化、多元化、精细化发展的趋势。

a. 新增仓储物流用地

2025年深圳市共成交1块仓储用地，位于盐田区。该宗仓储用地于2025年10月成交，受让方为深圳中远海运智慧供应链有限公司，地块编号J311-0319。该地块位于盐田区盐田街道，土地面积7.86万平方米，建筑面积26.8万平方米，土地使用年限30年，容积率上限为3.42。该宗地性质为一类物流仓储用地。

b. 在建工程项目

根据可获取的公开市场信息，深圳市未来近3年的新增供应项目以高标准仓库为主，主要分布在宝安及龙岗区。

未来3年的新增供应项目以非保税的高标准仓库为主。宝安区有深国际西部公路枢纽物流园、京东宝安物流园（京东大湾区智能电商运营物流结算中心）和深圳机场汉莎物流园四期5#项目，规划建筑面积分别为19.5万平方米、29.5万平方米和17.0万平方米；龙华区有骏星国际物流中心项目，规划建筑面积达26.3万平方米；龙岗区有深国际平湖物流园，规划建筑面积达60.0万平方米。

c. 深圳市重点在建项目如下:

- 深国际西部公路枢纽物流园

深国际西部公路枢纽物流园项目位于宝安区松岗街道，占地面积7.5万平方米，规划建筑面积19.5万平方米，将建设包含智能物流中心、智慧物流云仓及冷链中心等功能于一体的现代智慧物流设施集群。该项目于2025年5月已封顶，计划于2026年正式投产运营。

- 深圳国际综合物流枢纽中心项目二期

深圳国际综合物流枢纽中心项目位于深圳市龙岗区平湖南街道，为全国首例在传统铁路货站上盖智慧物流园。该项目的二期为智慧化物流综合体，将建设85万平方米的铁路上盖多功能仓储设施，涵盖高标仓、集运分拨、城市配送、跨境电商、冷库、智慧仓等多种业态，打造全球首例“传统铁路货站上盖的智慧物流园”。2024年11月，二期上盖工程正式启动建设。

- 骏星国际物流中心项目

骏星国际物流中心是由业界领军企业骏星集团倾力打造的综合性物流中心。项目总投资20亿元，涵盖了仓储、配送、信息处理、供应链管理等功能，旨在为全球客户提供高效、便捷的物流服务。物流园处于深圳市龙华区观澜街道观和路西侧，总占地面积约4.68万平方米，规划总建筑面积约26.3万平方米，主要建筑物包括两栋物流仓库、一栋宿舍楼、一栋综合楼。

2．标的资产所在区域市场分析

（1） 光明项目（二期扩募）

1）光明区简介

2018年9月19日，光明区正式揭牌成立。光明区位于深圳市西北部，现辖光明、公明、新湖、凤凰、玉塘、马田6个街道，31个社区，总面积为156平方公里，是生态型高新技术产业新城。规划提出将光明新城建设成为以高新技术产业、现代配套服务业和生态休闲为主要功能的生态型现代化新城，实现经济高效、社会和谐、生态良性循环的“和谐新城”目标，构筑自然、城市、人融为一体的和谐之城。

辖区总面积156.1平方千米，截至2024年全区年末，光明区常住人口117.41万人，比上年末增加1.51万人，增长1.3%。其中，常住户籍人口27.05万人，增长11.1%，占常住人口比重23.0%；常住非户籍人口90.37万人，下1.3%，占常住人口比重77.0%。2025年全年，光

明区继续保持稳中有进的发展态势，地区生产总值为1841.76亿元，同比增长6.5%，其中，第一产业增加值2.53亿元，增长12.9%；第二产业增加值1242.10亿元，增长6.6%；第三产业增加值597.12亿元，增长6.2%。

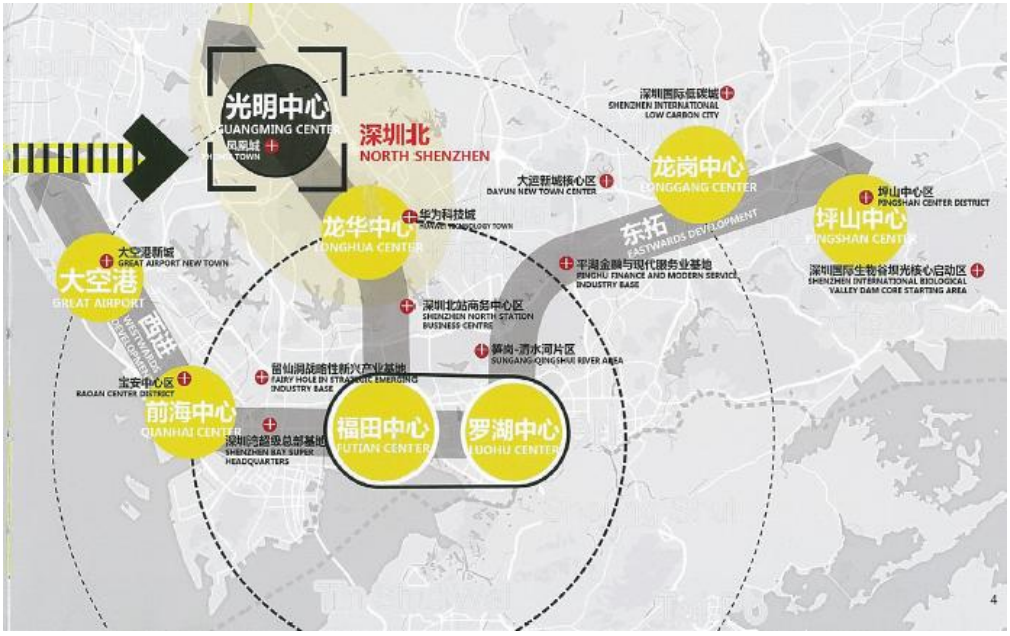


图5-21：光明区简介

2）光明科学城概述

光明项目（二期扩募）位于光明科学城范围内，光明科学城规划面积约99平方公里，四至范围为：东、南至光明区边界，西至龙大高速、茅洲河，北至深莞边界。深圳市人民政府关于光明科学城空间规划纲要提出，光明科学城作为加强基础科学研究、提升源头创新的核心引擎，要建设成为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，代表国家参与全球科技竞争与合作。

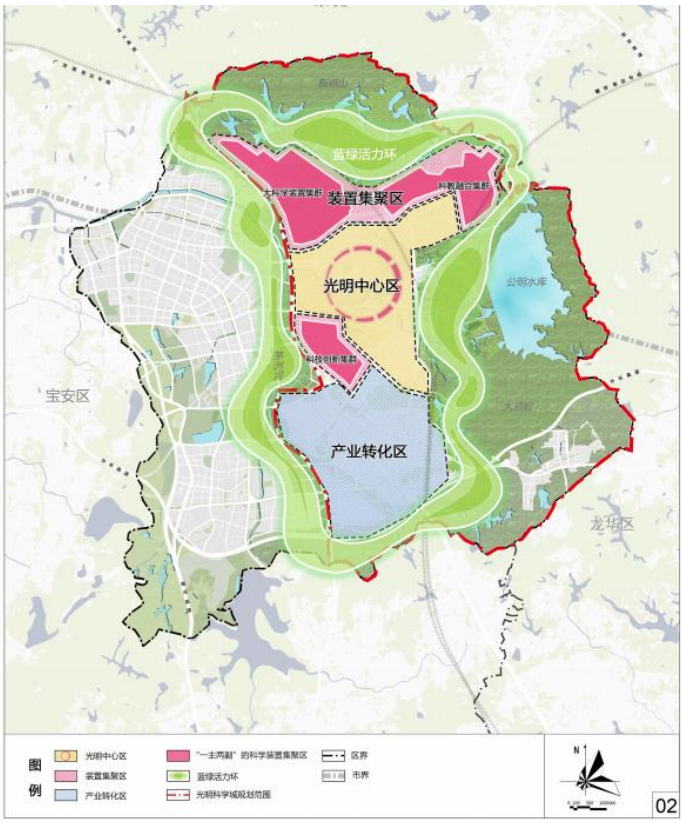


图5-22：光明科学城空间结构示意图

（a）未来规划

科学城构建“一心两区”的总体空间布局。“一心”即光明中心区，以光明中心区为依托，建设科学城的生活服务中心。为科学城发展提供居住、商业、酒店、教育、医疗、文化、体育等优质公共服务和特色性的科学服务设施。

“两区”即装置集聚区和产业转化区。装置集聚区集中布局重大科技基础设施、科研机构、前沿交叉研究平台、高水平大学等，并形成大科学装置集群、科教融合集群和科技创新集群“一主两副”的空间布局。产业转化区布局转移转化、孵化机构和创新创业服务机构，培育未来产业和新兴产业。

图5-23：光明科学城大科学装置布局示意图

作为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，《深圳光明科学城总体发展规划（2020-2035年）》给了光明科学城五大战略定位：世界级大型开放原始创新策源地、粤港澳大湾区国际科技创新中心核心枢纽、综合性国家科学中心核心承载区、引领高质量发展的中试验证和成果转化基地、深化科技创新体制机制改革前沿阵地。未来，光明科学城将依托重大科研平台建设，以信息、生命、新材料重点领域关键核心技术创新为主攻方向，协同推进科技创新、产业创新、体制机制创新、运营模式创新和协同开放创新。

（b）交通条件

光明科学城片区位处粤港澳大湾区，距中国香港直线距离约30公里、距中国澳门直线距离约76公里、距广州市中心直线距离约80公里；距南山区域中心直线距离约25公里，距福田区域中心直线距离约26公里，优越的地理位置让光明科学城迎合了粤港澳大湾区规划的契机，并赋予了其无限的发展机遇。

轨道交通：光明科学城片区有光明城高铁站、深圳地铁六号线，可达宝安、龙华、福田和罗湖，其中经过深圳北站高铁站。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将加快深广中轴城际、深莞城际轨道规划建设，推动深莞城际与深广中轴城际、中深惠城际、

中虎龙城际和莞惠城际的“互联互通”，全面对接大湾区重大科创发展平台。其中，深莞城际联系中国香港、深圳湾口岸、西丽湖国际科教城、东莞松山湖、中新广州知识城，光明境内设光明城站和光明中心站。深广中轴城际联系深港科技创新合作区、坂雪岗科技城、东莞松山湖、广州科学城，与深莞城际在光明中心站交汇，形成光明科学城新的区域交通枢纽。

公路交通：光明科学城片区的主干道路有龙大高速、深圳外环高速、观光路、光明大道等。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将完善高快速路网，构建骨干道路系统，加强与区域重大科创发展平台及市内各组团的联系。重点开展光侨路北延至东莞松山湖研究，推动环巍峨山大科学装置集群建设。

机场：光明科学城片区距深圳宝安国际机场直线距离约18公里，距香港国际机场直线距离约50公里。其中，香港国际机场为4F级国际民用国际机场，是世界最繁忙的航空港之一，全球航点约220个，超过100家航空公司在此运营，客运量位居全球第5位，货运量连续18年全球第1位。深圳宝安国际机场是中国境内集海、陆、空、铁联运为一体的现代化大型国际空港，2024年，深圳机场全年累计实现旅客吞吐量6147.7万人次、货邮吞吐量188.1万吨、起降航班42.8万架次，三大指标均创下开航以来的新纪录。

图5-24：光明科学城空间规划纲要

（c）周边环境和公共设施

光明科学城片区拥有完善的产业基础及生活配套，如招商局光明科技园、东江科技工业园、宝新科技园等产业项目；光明蓝鲸世界、特区建发乐府广场、光明广场等大型商业配套；光明新城公园、虹桥公园等公众配套；中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院医疗配套；深圳市光明区凤凰学校、深圳市光明小学及一众优质学校配套等。同时，凭借优越的自然环境资源及区位优势，也逐渐成为了优质住宅的聚集区，吸引大批高素质人才居住。

项目所属招商局光明科技园位于光明科学城中心区域，是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，光明科技园已建成产业空间57万平方米，包括研发办公、研发厂房及配套宿舍等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，交通便利。园区内有餐饮及便利店，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等大型商业综合体，商业配套成熟完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商务酒店，如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。且项目周边市政公园有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等环伺，自然环境及人文环境均十分优异。

3）光明区产业用房市场

（a）光明区产业用房存量及增量分析

光明区早期主要聚集三来一补加工生产企业，随着近年深圳整体产业转型升级及光明区的产业调整，高新科技企业落户光明区，产业用房两极分化较大。早期建设的工业园区主要集中在观光路旁，以纯生产功能为主，配套往往较不完善，以多层厂房为主。新建的园区主要集中在龙大高速的沿线及光侨路的光明高新科技园内，一般配有新型研发厂房、

研发办公、公寓及商业配套等，兼有研发及轻型生产的功能，园区整体规划合理、功能完善。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台，截至2025年12月，光明区产业用房存量约为161万平方米，目前在建的产业用房约16万平方米。基于光明区综合性国家学科中心的定位以及对国际前沿学科产业的引入，目前光明区产业用房供应较多，未来市场上将会有更多高品质项目的供应，可满足未来日渐增长的研发需求，进一步提升区域产业聚集度。

（b）光明区产业用房租金及出租率分析

光明区早期建设以生产型厂房为主，租赁情况较好，主要为传统制造业，如内衣、模具、钟表生产加工等。2010年以后建设的多为研发办公，兼有轻型研发厂房，承接国家级高新技术产业，同时满足南山区的外溢空间需求，物业设计标准较高，品质较好，配套较完善。

光明区老旧厂房平均租金水平较低，在20~33元/平方米/月区间，新建研发厂房租金主要集中在35~60元/平方米/月。研发办公租金主要集中在40~60元/平方米/月。为更好引导光明区科技创新园区建设发展，政府根据相关政策对入驻光明区级科技创新产业园的各类科技型企业，按实际租赁面积给予一定的租金补贴。2025年12月，光明区的研发办公物业出租率约为60%~80%，研发厂房物业出租率约为70%~90%。

（c）光明区产业用房需求分析

光明区万平方米级以上的产业研发用房承租客户以新一代信息技术、生物医药、新能源、新材料产业为主，同时承接南山区对物业品质要求较高的迁移客户。在产品层面，根据市场调研及典型案例的分析，万平米级产业园的租户需求具有以下几个特性：

产业空间形态：光明区为产业升级转移承接区域，目前除技术研发外，兼有轻型、无污染生产功能。目前研发用房形态包括研发办公及轻态厂房，主要满足客户办公空间及生产空间两方面的需求；

产业空间功能：光明区目前对于研发兼备生产功能的研发用房需求较大，但市场整体供应以研发办公为主，楼体在设计标准上未能达到真正意义上的“工业上楼”的标准，故能达到轻型生产承重要求的厂房市场供不应求

产业空间面积：光明区内已建成的万平米级项目较多，但目前可供租赁面积达一万平方米以上的物业较少。其中，研发办公有一定的空置去化空间，不同面积规模的户型均可租赁；研发厂房供应紧张，可租赁面积均为5,000平方米以下，较少项目的可租赁面积可达10,000平方米以上；

产业空间配套：光明区园区规模较大，产业方需求多偏向宜产、宜商、宜居的产城融合性综合园区项目，除了产业空间外，还配备商业休闲、绿化公园、商务公寓的园区更受产业方青睐。

（2） 南油项目

1）前海保税区简介

（a）区域概述

前海综合保税区是经国务院批准设立的，具有口岸、加工、物流等功能，兼具保税区、出口加工区、保税物流园区、保税港区功能，是我国目前开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显的境内关外海关特殊监管区域。

前海综合保税区位于前海深港合作区范围内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处。该区域原为前海湾保税港区，后于2020年7月优化整合升级为前海综合保税区。

区域以供应链管理作为主导产业，发展四大保税配套产业。据前海总体发展规划要求，保税港区将重点发展现代物流、供应链管理、航运服务、创新金融等现代服务业，并积极探索建设与国际通行惯例接轨的自由贸易港区。

前海综合保税区既享有前海综合保税区特殊的税收、外汇等监管政策和贸易便利化安排，又享有前海合作区财税、金融、人才等先行先试政策，是中国国内政策最优惠、通关最便利、运作成本最低、国际化程度最高的海关特殊监管区域之一。封关运作以来，保税港区各项业务迅猛发展，形成了以出口集拼、离岸配送中心、全球/区域配送中心、出口转内销为核心，覆盖一般贸易、国际中转、转口贸易、采购分销、一日游等多种类型的业务模式。区域内规划了发展高端、高附加值、高科技的保税产业，集传统与现代物流、保税仓储及研发、贸易展示等保税功能的绿色高端现代物流园区。

图5-25：前海综合保税区示意图

（b）交通条件

妈湾港最早成立与1986年，是招商港口深圳西部港区的重要组成之一，地处前海蛇口自贸片区，由传统作业码头（MCT）和新建中的自动化码头（海星港）两部分组成。在改造前妈湾港作为传统散杂货码头，主要运输钢筋、水泥、沙石等基建材料。2017年9月27日，招商港口启动妈湾智慧港建设项目，成为中国首个由传统散杂货码头升级改造而成的自动化码头。2021年11月14日，妈湾智慧港正式运营，该项目依托人工智能、5G应用、北斗系统、区块链等科技元素，将原海星码头泊位升级改造为全新的自动化集装箱港区，与现MCT港区一体化运营。智慧港区占地面积98.36万平方米，泊位岸线总长1,930米，拥有5个泊位，设计吞吐能力超300万TEU，可供靠泊世界最大型集装箱船舶。

2020年，前海相继开通桂湾四路（临海大道-梦海大道）、听海大道（桂湾一路-桂湾四路）、怡海大道（自贸大街-妈湾一路）等4条主次干道2.5公里，提升区内交通微循环，建成16条支路3.2公里，桂庙路跨月亮湾大道主线桥提前通车，地下道路交通系统基本建成，路网骨架不断完善。前海建立了“一主三环”的三级地下道路交通系统，实现外围快速路与地下车库的直接、快速联系。在对外交通方面，前海规划“一高三快+南坪”快速路体系。其中，“一高”为沿江高速，“三快+南坪”为滨海大道、妈湾跨海通道、月亮湾大道，南坪快速

四条快速路。2024年6月深中通道开通，12月妈湾跨海通道竣工，前海内联外畅格局加快构建。

前海综合保税区外约1公里范围内设有深圳地铁5号线妈湾站。妈湾站属深圳地铁5号线二期，全长约7.6公里，穿越前海蛇口自贸片区，沿途共设车站7座，其中3座为换乘站，分别为前湾站（换乘9号线）、桂湾站（换乘11号线）、赤湾站（换乘2号线）。目前，深圳地铁15号线正在建设中，预计2028年开通，15号线串联前海、南山和宝安核心区，是促进前海、南山、宝安核心区融合发展，支撑西部城市主中心发展的地铁环形干线。另外，深圳地铁21号前龙快线规划为市域快线，远期预计将沿梦海大道连接西丽枢纽。

（c）周边环境和公共设施

前海综合保税区，周边以物流项目为主，主要的物流项目有：招商保税物流中心、外代前海保税仓、中电前海保税仓、深国际西部物流中心等，物流仓储氛围好，该区域内物流企业众多，整体环境整洁，无可见环境污染，环境卫生状况良好。

2）前海保税区仓储物流市场

（a）前海保税区仓储物流存量及增量分析

截至2025年四季度，根据不完全统计，深圳市辖区域内保税区内保税仓物业（含本项目）总存量面积超过250万平方米，集中分布于两个依托集装箱枢纽港的物流功能节点，盐田综合保税区及前海综合保税区。其中，盐田综合保税区的保税仓存量面积约121.8万平方米，占比约44.0%；前海综合保税区的保税仓存量面积约96.8万平方米，占比约34.9%。

表5-24：深圳市保税仓项目存量分布

区域	面积（平方米）	面积比重
福田保税区	38,000	1.4%
机场保税区	46,000	1.7%
坪山综合保税区	500,000[16]	18.8%
前海综合保税区	968,000[17]	34.9%
盐田综合保税区	1,218,000	44.0%
合计	**2,770,000**	——

资料来源：戴德梁行

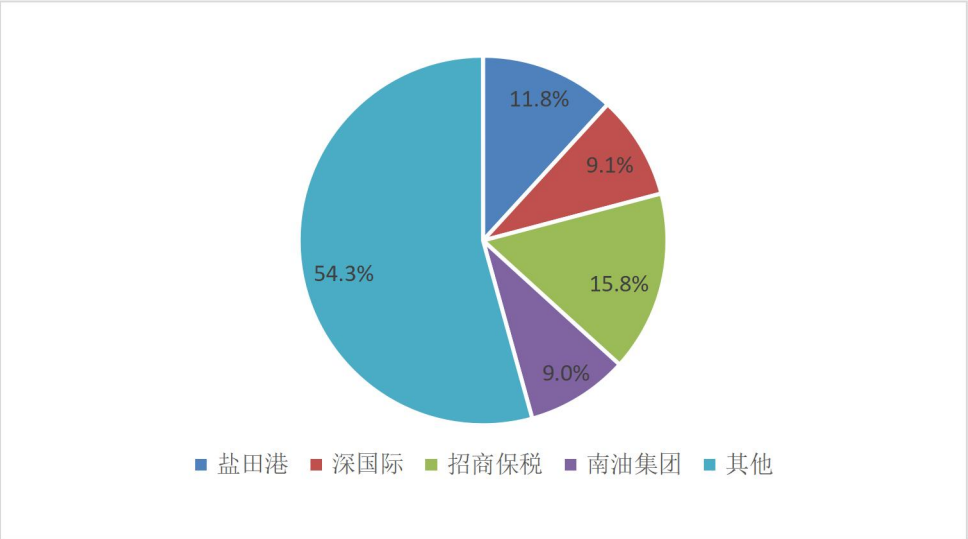
[16] 坪山综合保税区未公布保税仓规模，本次根据区域内产业空间规模及非保税仓的预计规模进行估算。
[17] 前海综合保税区内南油W6辅助楼未计入保税仓面积。

表5-25：深圳重点保税区租户行业现状

区域	功能定位	主要租户类型	代表租户
盐田综合保税区	依托集装箱枢纽港（盐田港）的物流功能节点	第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药	全球捷运、康捷、德迅、辛克、美集、马士基、乔达、样板王、索尼、IBM、BrandHouse
前海综合保税区	依托集装箱枢纽港（妈湾港、赤湾港及蛇口港）的物流功能节点	第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、百货零售、服装	东方嘉盛、马士基、华为、嘉里、中兴、富申供应链、亿安仓供应链、美邦国际
福田保税区	依托毗邻中国香港区位的区域优势，规划定位为深港科技创新特别合作区	第三方物流、跨境电商，科技创新	赛意法微电子、光炬科技、日通国际物流、中海物流、深福保集团

资料来源：戴德梁行

截至2025年四季度，深圳市辖区域内存量保税仓物业开发商主要有盐田港集团、深国际物流、招商保税物流、南油集团等。其中盐田港集团占约11.8%，均位于盐田综合保税区；招商保税物流占约15.8%，均位于前海综合保税区；深国际物流约占9.1%，分布在前海综合保税区及盐田综合保税区；南油集团占比约9.0%均位于前海综合保税区。其他约半数市场份额被普洛斯及国内其他专业物流仓储物业开发商品牌如中通、中外运、中建投等十余家开发品牌所占有。



数据来源：戴德梁行

图5-26：深圳保税仓各家市场份额

（b）前海保税区仓储物流租金及出租率分析

截至2025年四季度，深圳市整体需求表现相对平稳。深圳市保税仓平均租金报价约为35~45元/平方米/月（含增值税，不含物业管理费），部分优质仓库租金可到50元/平方米/月。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%~75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；部分企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压，目前区域租金主要集中于在35~45元/平方米之间，仅部分早期签约的租户租金可达50元/平方米。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40~55元/平方米/月，2025年四季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成较大波动；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海综合保税区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。但与此同时，前海综合保税区在中山隧道开通后进一步受到来自中山、广州南沙等区域的市场竞争，区域内租金增长率受到一定影响。

表5-26：深圳部分保税仓物业租金（含增值税，不含物业管理费）及空置率水平

区域	租金范围（人民币 元/平方米/月）	出租率
盐田综合保税区	约35~45	70~75%
前海综合保税区	约40~55	＞95%
航空物流园区（机场南综合货运枢纽）	约50~70	＞95%

数据来源：戴德梁行

3．区域核心客群特征及需求情况

（1） 光明项目（二期扩募）

在整体宏观经济及深圳全市产业空间供大于求的态势下，光明区产业园市场面临一定的空置率波动与去化压力，当前市场仍处于去库存周期，后续需持续关注需求端修复及供

应节奏变化。考虑到光明区科创属性显著，重大科技基础设施及科研机构加速聚集，人工智能、生物医药、新一代信息技术及高端制造类企业构成了稳定的核心需求基盘。

2025年，光明区已高标准启动“十五五”规划编制，全面推进“光明科学城”建设，确立了大湾区综合性国家科学中心先行启动区的核心定位。未来，光明区将全面实施“All In AI”战略，加快建设全域全时“AICITY”先锋城区，瞄准“AI for Science”、生命科学突破及高端仪器研发等发展方向，构建以人工智能、生物制造（依托国家生物制造产业创新中心）、低空经济和先进制造为引领的新兴产业格局。同时，2025年最新出台的《光明区关于推动人工智能和软件信息产业高质量发展的若干措施》及技术改造资助相关政策，针对企业算力采购、技术改造升级等环节提供了实质性的资金支持。上述政策红利叠加光明科创母基金等区域金融工具的赋能，将有效刺激并带动底层产业空间的租赁需求。

（2） 南油项目

2025年深圳市南山区宏观经济展现出极强的韧性，成为全国首个GDP突破万亿元的地市辖区。在整体产业升级与扩内需的态势下，尽管全市部分仓储物流空间面临供需结构调整的压力，但前海综合保税区凭借核心的区位与通关优势，市场需求表现出极强的稳定性。项目所在的前海湾物流园区准入门槛严格，转让或出租对象具有明确限定，截至2025年12月31日，南油项目（W6、W7仓库及辅助楼）出租率高达100%，其历史三年平均出租率为96.47%。考虑到前海深港现代服务业合作区的保税仓储功能属性显著，跨境电商、研发设计、物流分拨及供应链管理类企业构成了高度黏性与稳定的核心需求基盘。

2025年，前海已基本实现《前海方案》及《前海规划》首阶段目标，现代服务业及现代物流业呈现持续集聚的高质量发展态势。未来，前海将着力深化物流要素协同，依托“监管货物境内途中智慧物流管控”及“自动化作业+海关智慧物流管控平台”试点，构建高效、智能的跨境通关体系。同时，2025年实施的《深圳市前海深港现代服务业合作区管理局促进商贸物流业高质量发展办法》等专项政策，针对在区内实际经营的商贸与现代物流企业，从资金扶持、仓储智能化改造等方面提供了实质性支持。上述政策红利叠加前海自由贸易账户扩容、外资引进及离岸贸易印花税优惠等宏观赋能工具，将有效刺激并带动底层高标保税仓储空间的租赁需求。

4．区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1） 光明项目（二期扩募）

深圳市雄厚的科技创新底蕴与战略性新兴产业集聚活力，为光明项目（二期扩募）的运营转型提供了坚实的产业支撑与清晰的升级方向。深圳海量的科创企业、专精特新中小企业及总部型企业不仅具备强劲的产业发展实力，其办公与产业空间需求也正从单纯的物理场地租赁，转向对全链条产业服务、智慧化运营、生态化配套及产学研协同的深度追求。光明项目（二期扩募）所处的核心科创片区（光明科学城周边），产业氛围浓厚但同质化园区竞争也日趋激烈。在此背景下，深圳经济的高质量跨越式发展要求产业载体必须突破传统模式，实现差异化与专业化创新。因此，光明项目（二期扩募）顺应产业升级需求，从传统的“产业空间出租”向“产业生态运营与价值赋能”转型，利用其核心区位、完善载体及央企资源优势，打造“科创+产业+服务”一体化的产业集聚平台。

通过引入优质科创企业、专精特新企业、战略性新兴产业细分领域龙头，搭建产业对接、政策申报、投融资对接、技术转化等专属产业服务体系，优化智慧园区运营与生态配套，光明项目（二期扩募）成功将自身定位为区域产业发展的核心承载平台，满足了深圳本土科创企业、成长型企业及外溢优质企业对高品质产业空间与专业化产业服务的核心需求，从而在激烈的区域产业载体竞争中重塑了核心竞争力。

（2） 南油项目

深圳市经济结构的高质量转型与仓储物流需求的结构性升级，为深圳优质仓储物流项目的运营带来了显著的积极影响。深圳经济正从传统商贸物流模式向以跨境电商、高端制造供应链、智慧物流及现代供应链服务为核心的“新质物流体系”跃迁，特别是在“空港+海港+铁路枢纽”三大核心物流集群（宝安空港片区、盐田港片区、平湖南国家物流枢纽）的融合发展趋势下，全球供应链资源、外贸资本及高端制造产业高度集聚，机构与企业布局核心优质仓储资产、追求长期稳定收益与确定性的意愿持续增强。

作为区域内的高标准仓储物流项目，精准承接了这一波由跨境电商企业、第三方头部物流商、新能源及电子信息制造企业、生物医药企业带来的高质量仓储需求。同时，政府

大力推动现代物流高质量发展、城市物流枢纽升级与存量低效仓储载体更新改造，优化全市仓储物流资产结构，为仓储物流市场注入了强劲的发展活力。

在供需关系上，深圳核心物流枢纽片区新增建设用地稀缺，高标仓、冷链仓、保税仓新增供应持续放缓，市场逐步走向供需紧平衡，优质合规、智能化、高适配性仓储物业的稀缺性日益凸显，这使得项目在租户筛选、租金定价及租期约定上拥有了更强的议价能力，有利于通过提升园区运营服务、供应链配套服务与智慧化管理效率，实现资产价值的持续稳健增长。

二、 经营业绩及财务状况分析

（一） 不动产项目经营及财务情况

1．不动产项目经营情况：光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）主要建设内容为招商局光明科技园的B1B2、B5、B6共4栋产业用房，以及B7、B8两栋宿舍用房，产证总建筑面积合计111,606.32平方米。其中B1B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率约为88.91%，处于稳定运营状态。

光明项目（二期扩募）现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1） 历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，光明项目（二期扩募）整体财务和运营情况如下：

表5-27：光明项目（二期扩募）主要财务情况

单位：万元

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产	36,676.69	35,572.25	38,827.45
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%
营业毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
营业收入	6,141.41	7,835.89	7,914.68
净利润	2,063.74	3,227.74	3,114.46
息税折旧摊销前利润	4,610.64	6,518.62	6,468.85

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
（EBITDA）[18]			
经营活动产生的现金流量净额[19]	4,603.55	6,023.59	6,619.04
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	见下	-	-

光明项目（二期扩募）近三年营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，净利润分别为3,114.46万元、3,227.74万元和2,063.74万元，EBITDA分别为6,468.85万元、6,518.62万元和4,610.64万元。2024年以来，光明项目（二期扩募）营业收入和净利润有所降低，其中2024年度营业收入较上年度下滑1.00%，EBITDA较上年度上升0.77%，2025年度营业收入、EBITDA较上年度下滑21.62%、29.27%，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响。光明项目（二期扩募）核心租赁载体B1B2栋为2020年入市物业，2025年恰逢大量客户五年期租约集中到期，叠加2025年产业园区租赁市场整体行情偏弱，市场需求不及预期，导致B1B2栋出租率出现阶段性波动；同时，B1B2栋出租率波动也间接影响了配套宿舍的需求稳定性，进一步加剧了收入端的波动。而厂房类物业虽保持稳定出租，但占项目总面积比例较低，无法对冲整体收入下滑压力。

除上述业务端收入下滑的影响之外，2025年光明项目（二期扩募）的营业毛利率下降也源于财务端成本的上升。一方面，折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高，收入下滑背景下成本压降空间有限；另一方面，2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加，进一步压缩了利润空间，导致营业毛利率同比下降至56.22%。

2025年，光明项目（二期扩募）的资产负债率大幅上升，主要系2025年7月，项目因分立公司设立，二期扩募相关资产划转至新设分立公司，原股东投入转为股东借款，导致负债规模被动增加，资产负债率从2024年末的47.81%大幅上升至98.64%，该变动为结构性调整，不反映项目实际经营风险。

（2） 收入构成情况

2023年-2025年，光明项目（二期扩募）收入主要来源为租金收入、物业管理费收入、其他收入等。光明项目（二期扩募）最近三年收入结构情况如下表所示。

[18] 息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息费用+折旧+摊销。
[19] 经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

表5-28：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35
合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

光明项目（二期扩募）收入主要由租金收入构成，近三年有所下降，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响，整体的租金和出租率下降，导致光明项目（二期扩募）的营业收入有所下降。

（3） 成本构成情况

光明项目（二期扩募）成本由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，不动产项目历史成本具体情况如下：

表5-29：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

光明项目（二期扩募）成本中折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高。2025年维修费用同比增长71.08%，主要系2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加所致。2025年，项目营业成本新增佣金代理费，主要为个人或中介机构推荐租赁成交而向其支付的佣金报酬。

2．不动产项目财务情况：光明项目（二期扩募）

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1） 财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了光明项目（二期扩募）2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20093号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本招募说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表5-30：光明项目（二期扩募）近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
货币资金	48.31	-	-
应收账款	747.23	324.31	83.66
其他应收款	2,280.13	-	-
其他流动资产	6.43	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**324.31**	**83.66**
非流动资产：			
投资性房地产	33,575.21	35,246.28	38,743.36
递延所得税资产	19.39	1.65	0.43
非流动资产合计	**33,594.60**	**35,247.94**	**38,743.79**
资产总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**
流动负债：			
应付账款	499.80	-	-
预收款项	44.01	25.41	25.24
合同负债	3.22	1.00	0.27
应付职工薪酬	26.52	-	-
应交税费	129.30	-	-
其他应付款	35,473.23	1,462.03	1,717.35
一年内到期的非流动负债	-	1,258.89	847.52
其他流动负债	0.19	0.06	0.02
流动负债合计	**36,176.28**	**2,747.39**	**2,590.39**
非流动负债：			
长期借款	-	14,260.28	15,506.91
非流动负债合计	**-**	**14,260.28**	**15,506.91**
负债合计	**36,176.28**	**17,007.67**	**18,097.30**
所有者权益：			
实收资本	100.00	-	-
资本公积	0.00	18,564.58	20,730.15
盈余公积	40.04	-	-
未分配利润	360.37	-	-
所有者权益合计	**500.41**	**18,564.58**	**20,730.15**

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
负债和所有者权益总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**

2）备考利润表

表5-31：光明项目（二期扩募）近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**6,141.41**	**7,835.89**	**7,914.68**
减：营业成本	**2,688.41**	**2,826.61**	**2,924.72**
税金及附加	411.96	409.82	272.06
销售费用	-	-	-
管理费用	65.35	18.83	8.91
研发费用	-	-	-
财务费用	186.22	462.14	594.92
其中：利息费用	186.88	462.14	594.92
利息收入	0.68	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-70.95	-4.89	2.41
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**2,718.53**	**4,113.61**	**4,116.49**
加：营业外收入	33.13	190.05	36.12
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**2,751.65**	**4,303.66**	**4,152.61**
减：所得税费用	687.91	1,075.91	1,038.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	2,063.74	3,227.74	3,114.46
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，招商光明管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。其中，2025年12月31日本项目的资产负债表为已分立成立的招明物业资产负债表；2025年度的备考利润表包括本项目自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间的备考利润表，以及招明物业自2025年9月1日起至2025年12月31日止期间的利润表。

（a）备考财务报表在实际分立日2025年8月31日之前基于以下编制基础编制：

备考财务报表以分立安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以招商光明自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、递延所得税资产、预收款项、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据分立安排，应付职工薪酬和应交税费项目由招商光明承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2023年12月31日、2024年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的物业出租收入、物业管理费收入、停车费收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额予以确定；

h.备考利润表中的管理费用项目为分摊至本项目的管理费用，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在招商光明相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

j.备考利润表中的营业外收入项目按照在招商光明相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

k.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照招商光明所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

l.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2） 重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

3）按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表5-32：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表5-33：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

4）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表5-34：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25-30年	5	3.17-3.80

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

5）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。

本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使

合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

6）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

合同中同时包含多项单独租赁的，本交易标的将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：a.承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；b.该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括；

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用：

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益：

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3） 重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

a.关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4） 主要税种及税率

表5-35：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税	房屋原值的70%	1.2%

	计税依据	税率
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	2元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。光明项目（二期扩募）B1B2研发办公楼部分享受免缴2020年6月至2023年5月的房产税。

（5） 主要报表科目分析

1）营业收入

表5-36：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35
合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，收入主要来源为租金收入、物业费收入和其他收入，近三年来有所下滑。2023年、2024年及2025年，租金收入占营业收入的比例分别为86.27%、87.39%和87.44%，物业费收入占营业收入的比例分别为8.38%、7.65%和7.77%，该两项收入占比较高且较为稳定。2024年以来，光明项目（二期扩募）的营业收入有所降低，主要系2024年以来宏观经济有所波动，租金整体下降所致。

2）营业成本

表5-37：项目公司营业成本构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业成本分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，主要包括折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费以及佣金代理费。2023年、2024年及2025年，折旧及摊销占营业成本的比例为58.85%、62.01%和62.20%，物业管理费占营业成本的比例为26.96%、24.20%和24.16%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配，符合产业园行业的成本特征。

3）光明项目（二期扩募）营业成本、期间费用及相关税费占比

表5-38：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占营业收入比重

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	411.96	6.71%	409.82	5.23%	272.06	3.44%
管理费用	65.35	1.06%	18.83	0.24%	8.91	0.11%
财务费用	186.22	3.03%	462.14	5.90%	594.92	7.52%
折旧与摊销	1,672.10	27.23%	1,752.82	22.37%	1,721.31	21.75%
物业管理费	649.43	10.57%	684.16	8.73%	788.40	9.96%
人工成本	196.27	3.20%	256.60	3.27%	248.29	3.14%
维修费	220.98	3.60%	129.17	1.65%	162.48	2.05%
保险费	2.73	0.04%	3.85	0.05%	4.24	0.05%
水电费	-85.99	-1.40%	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	0.54%	-	-	-	-

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

2023年、2024年及2025年，光明项目（二期扩募）税金及附加分别为272.06万元、409.82万元和411.96万元，占营业收入的比例分别为3.44%、5.23%和6.71%，呈波动上升趋势。财务费用分别为594.92万元、462.14万元和186.22万元，占营业收入的比例分别为7.52%、5.90%和3.03%，逐年下降。折旧与摊销分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，占营业收入的比例分别为21.75%、22.37%和27.23%，呈逐年上升趋势。物业管理费分别为788.40万元、684.16万元和649.43万元，占营业收入的比例分别为9.96%、

8.73%和10.57%，呈波动上升趋势。人工成本分别为248.29万元、256.60万元和196.27万元，占营业收入的比例分别为3.14%、3.27%和3.20%，总体保持稳定。维修费分别为162.48万元、129.17万元和220.98万元，占营业收入的比例分别为2.05%、1.65%和3.60%，整体呈波动上升趋势。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表5-39：光明项目（二期扩募）公司流动资产情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48.31	1.57	-	-	-	-
应收账款	747.23	24.24	324.31	100.00	83.66	100.00
其他应收款	2,280.13	73.98	-	-	-	-
其他流动资产	6.43	0.21	-	-	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**100.00**	**324.31**	**100.00**	**83.66**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，光明项目（二期扩募）流动资产规模分别为83.66万元、324.31万元和3,082.09万元，占总资产的比例分别为0.22%、0.91%和8.40%。2025年光明项目（二期扩募）流动资产相较2024年增加2,757.78万元，增幅850.36%，主要系2025年项目公司分立，资产分立划转过程中，项目公司与原持有主体之间形成的应收关联方往来款所致。

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司应收账款及账龄情况如下：

表5-40：项目公司应收账款账龄情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	550.44	66.74	330.93	100.00	85.39	100.00
1至2年	274.34	33.26	-	-	-	-
2至3年	-	-	-	-	-	-
3年以上	-	-	-	-	-	-
小计	**824.79**	**100.00**	**330.93**	**100.00**	**85.39**	**100.00**
减：坏账准备	77.56	9.40	6.62	2.00	1.73	2.03

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
净额合计	**747.23**	**90.60**	**324.31**	**98.00**	**83.66**	**97.97**

2023年末、2024年末及2025年末，应收账款净额金额分别为83.66万元、325.31万元和747.23万元，呈现逐年上升趋势，主要为应收租户租金。2023和2024年末，项目公司应收账款账龄均为1年以内，2025年末，账龄1年以内的应收账款占比66.74%，账龄1至2年的应收账款占比33.26%。

（b）非流动资产

表5-41：光明项目（二期扩募）公司非流动资产情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	33,575.21	99.94	35,246.28	100.00	38,743.36	100.00
递延所得税资产	19.39	0.06	1.65	0.00	0.43	0.00
其他非流动资产	-	-	-	-	-	-
非流动资产合计	**33,594.60**	**100.00**	**35,247.94**	**100.00**	**38,743.79**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，不动产项目非流动资产规模保持稳定，分别为38,743.79万元、35,247.94万元和33,594.60万元，其中投资性房地产规模分别为38,743.36万元、35,246.28万元和33,575.21万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表5-42：光明项目（二期扩募）公司负债情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	499.80	1.38	-	-	-	-
预收款项	44.01	0.12	25.41	0.15	25.24	0.14
合同负债	3.22	0.01	1.00	0.01	0.27	0.00
应付职工薪酬	26.52	0.07	-	-	-	-
应交税费	129.30	0.36	-	-	-	-
其他应付款	35,473.23	98.06	1,462.03	8.60	1,717.35	9.49
一年内到期的非流动负债	-	-	1,258.89	7.40	847.52	4.68
其他流动负债	0.19	0.00	0.06	0.00	0.02	0.00
流动负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**2,747.39**	**16.15**	**2,590.39**	**14.31**
长期借款	-	-	14,260.28	83.85	15,506.91	85.69
非流动负债合计	**-**	**-**	**14,260.28**	**83.85**	**15,506.91**	**85.69**
负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**17,007.67**	**100.00**	**18,097.30**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为18,097.30万元、17,007.67万元和36,176.28万元，2025年末负债规模较2024年末增加19,168.61万元，增幅112.71%，主要系光明项目（二期扩募）在2025年进行了资产重组，通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与光明项目（二期扩募）相关的应付账款和其他应付款一并划转至项目公司所致。在资产重组中，光明项目（二期扩募）原产权方招商光明于2025年3月宣告股利分配，后将应付股东股利转为应付其股东招商蛇口对其的股东借款，并将股东借款中归属于光明项目（二期扩募）的部分于分立时一并划转至项目公司（二期扩募）。

7）财务指标分析

表5-43：光明项目（二期扩募）重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
净利率	33.60%	41.19%	39.35%
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%

2023年~2025年，光明项目（二期扩募）毛利率分别为63.05%、63.93%及56.22%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要系受宏观经济波动，地产租金整体下降影响。2023年~2025年，光明项目（二期扩募）毛利率整体保持稳定。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

3．不动产项目经营情况：南油项目

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区范围内，地处深圳前海湾保税港区核心区域，是前海深港现代服务业合作区的先行启动区和重要功能区。项目主要建设内容为W6仓库及辅助楼、W7仓库，总建筑面积合计263,760.06平方米。其中，W6仓库于2015年8月开始运营，W6仓库辅助楼于2020年8月开始运营，W7仓库于2022年9月开始运营。截至2025年末，南油项目出租率为100.00%，处于稳定运营状态。

南油项目现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1） 历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，南油项目整体财务和运营情况如下：

表5-44：南油项目主要财务情况

单位：万元

项目	2025年度/末	2024年度/末	2023年度/末
总资产	91,059.85	95,949.21	101,336.23
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%
营业毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
营业收入	12,297.94	13,255.12	13,098.21
净利润	3,678.63	3,829.55	2,343.84
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	11,030.11	11,283.38	10,437.47
经营活动产生的现金流量净额[20]	10,286.58	11,321.93	10,903.48
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	-	-	-

南油项目近三年营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，净利润分别为2,343.84万元、3,829.55万元和3,678.63万元，EBITDA分别为10,437.47万元、11,283.38万元和11,030.11万元。2025年度营业收入较2024年度有所下降，主要系宏观经济波动，平均租金单价和年度平均出租率下降所致。总体来看，自2023年起，南油项目进入完整年度稳定运营期，营业收入、净利润及现金流保持相对稳定，虽面临一定程度的经营业绩波动，但期末出租率稳定维持在较高水平，经营韧性较强。

（2） 收入构成情况

2023年~2025年，南油项目收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。南油项目最近三年收入结构情况如下表所示。

表5-45：南油项目最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91
合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

[20] 经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

2025年，受市场环境波动影响，南油项目平均出租率和租金水平下降，营业收入有所下降。

（3） 成本构成情况

南油项目成本主要包括租赁成本和运营费用，由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，南油项目历史成本具体情况如下：

表5-46：南油项目最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	**6,346.76**	**100.00**	**6,243.39**	**100.00**	**6,730.31**	**100.00**

4．不动产项目财务情况：南油项目

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1） 财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了南油项目2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20094号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本招募说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表5-47：南油项目近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
应收账款	-	-	229.13
其他应收款	-	14.59	14.59

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产合计	**-**	**14.59**	**243.71**
非流动资产：			
投资性房地产	91,053.06	95,930.80	101,088.69
递延所得税资产	6.79	3.83	3.83
非流动资产合计	**91,059.85**	**95,934.62**	**101,092.51**
资产总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**
流动负债：			
应付账款	579.48	1,585.16	1,870.74
预收款项	0.29	-	-
合同负债	0.02	-	-
其他应付款	41,300.06	7,868.08	8,058.65
一年内到期的非流动负债	2,740.00	956.97	-
流动负债合计	**44,619.85**	**10,410.20**	**9,929.39**
非流动负债：			
长期借款	46,340.00	49,080.00	-
其他非流动负债	-	-	45,529.59
非流动负债合计	**46,340.00**	**49,080.00**	**45,529.59**
负债合计	**90,959.85**	**59,490.20**	**55,458.98**
所有者权益：			
资本公积	100.00	36,459.00	45,877.25
所有者权益合计	**100.00**	**36,459.00**	**45,877.25**
负债和所有者权益总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**

2）备考利润表

表5-48：南油项目近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**12,297.94**	**13,255.12**	**13,098.21**
减：营业成本	**6,346.76**	**6,243.39**	**6,730.31**
税金及附加	755.67	600.99	599.97
销售费用	-	-	-
管理费用	365.21	459.58	480.60
研发费用	-	-	-
财务费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
其中：利息费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
利息收入	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	297.24	217.29	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**3,943.40**	**5,018.91**	**3,124.68**
加：营业外收入	961.44	87.16	0.44
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-	**4,904.84**	**5,106.06**	**3,125.12**

项目	2025年度	2024年度	2023年度
”号填列）			
减：所得税费用	1,226.21	1,276.52	781.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	3,678.63	3,829.55	2,343.84
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，南油集团管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。

（a）备考财务报表基于以下编制基础编制

备考财务报表以重组安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以南油集团2025年度、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、其他应收款、固定资产、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和其他非流动负债等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据重组安排，应付职工薪酬和应交税费项目由南油集团承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2024年12月31日、2023年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。2025年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据分立安排归属于本项目的所有者权益金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的仓储服务收入、物业出租收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额等予以确定。

h.备考利润表中的管理费用项目以本项目的投资性房地产为基础，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的财务费用项目按照本项目相关借款在南油集团相关会计期间实际发生的财务费用予以确定。

j.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在南油集团相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

k.备考利润表中的营业外收入项目按照在南油集团相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

l.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照南油集团所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

m.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2） 重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表5-49：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。

类别名称	确定类别的依据
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表5-50：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

3）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表5-51：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25年	5	3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。

本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

5）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括；

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用:

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使

用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益:

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理:

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3） 重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务

报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

a）关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

a.企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

b.对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

c.对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4） 主要税种及税率

表5-52：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	租金收入、装卸和仓储物流收入等	5%、6%、9%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	6元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目W7仓库享受免缴2022年10月至2025年9月的房产税。

（5） 主要报表科目分析

1）营业收入

表5-53：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

报告期内，南油项目的营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。2023年、2024年及2025年，仓储及出租收入占营业收入的比例分别为96.09%、95.76%和95.34%，占比较高且较为稳定。物业费收入占营业收入的比例分别为3.91%、4.24%和4.66%。2025年以来，南油项目营业收入有少许降低，主要系受经济环境影响，项目整体出租率和租金水平下降。整体来看，南油项目的营业收入保持稳定。

2）营业成本

表5-54：项目公司营业成本构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	**6,346.76**	**100.00**	**6,243.39**	**100.00**	**6,730.31**	**100.00**

报告期内，南油项目的营业成本分别为6,730.31万元、6,243.39万元和6,346.76万元，主营业务成本主要包括折旧与摊销、物业管理费和人工成本等。2023年、2024年及2025年，折旧与摊销对应相关成本占总营业成本的比例为76.47%、80.49%和77.82%，物业管理费占营业成本的比例为10.28%、9.78%和8.78%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配。总体来看，南油项目的营业成本保持稳定。

3）南油项目营业成本、期间费用及相关税费占比

表5-55：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占比

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	755.67	6.14%	600.99	4.53%	599.97	4.58%

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
管理费用	365.21	2.97%	459.58	3.47%	480.60	3.67%
财务费用	1,184.13	9.63%	1,149.54	8.67%	2,162.66	16.51%
折旧与摊销	4,939.01	40.16%	5,025.09	37.91%	5,146.82	39.29%
物业管理费	557.55	4.53%	610.72	4.61%	692.01	5.28%
人工成本	361.56	2.94%	253.89	1.92%	476.81	3.64%
维修费	343.29	2.79%	263.87	1.99%	238.52	1.82%
保险费	16.01	0.13%	15.92	0.12%	12.44	0.09%
水电费	16.10	0.13%	3.28	0.02%	9.07	0.07%
广告宣传费	11.95	0.10%	-13.12	-0.10%	25.72	0.20%
其他	101.29	0.82%	83.74	0.63%	128.91	0.98%

2023年、2024年及2025年，南油项目税金及附加分别为599.97万元、600.99万元和755.67万元，占营业收入的比例分别为4.58%、4.53%和6.14%，呈上升趋势。管理费用分别为480.60万元、459.58万元和365.21万元，占营业收入的比例分别为3.67%、3.47%和2.97%，逐年下降。物业管理费分别为692.01万元、610.72万元和557.55万元，占营业收入的比例分别为5.28%、4.61%和4.53%，呈逐年下降趋势。人工成本分别为476.81万元、253.89万元和361.56万元，占营业收入的比例分别为3.64%、1.92%和2.94%，总体呈波动趋势。

2023年、2024年及2025年，南油项目财务费用分别为2,162.66万元、1,149.54万元和1,184.13万元，占营业收入的比例分别为16.51%、8.67%和9.63%。2024年，南油项目财务费用较2023年下降较多，主要系集团借款已于2024年初偿还，因此2024年仅前两个月计息，而2023年全年12个月均计息。加之2024年新增的外部借款按浮动利率计息，利率约为2.4%，较2023年下降约50%，综合导致财务费用显著减少。2025年，南油项目管理费用较2024年下降，主要系南油集团主动压降管理成本所致。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表5-56：项目公司（南油）流动资产情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	-	-	-	-	229.13	94.02
其他应收款	-	-	14.59	100.00	14.59	5.98
流动资产合计	**-**	**-**	**14.59**	**100.00**	**243.71**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目流动资产规模分别为243.71万元、14.59万元和0.00万元，占总资产的比例分别为0.24%、0.02%和0.00%，主要由应收账款及其他应收款构成。报告期内南油项目应收账款主要为应收仓储服务费。

（b）非流动资产

表5-57：项目公司（南油）非流动资产情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	91,053.06	99.99	95,930.80	100.00	101,088.69	100.00
固定资产	6.79	0.01	3.83	0.00	3.83	0.00
非流动资产合计	**91,059.85**	**100.00**	**95,934.62**	**100.00**	**101,092.51**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目非流动资产规模保持稳定，分别为101,092.51万元、95,934.62万元和91,059.85万元，其中投资性房地产规模分别为101,088.69万元、95,930.80万元和91,053.06万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表5-58：项目公司（南油）负债情况

单位：万元，%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应付账款	579.48	0.64	1,585.16	2.66	1,870.74	3.37
预收款项	0.29	0.00	-	-	-	-
合同负债	0.02	0.00	-	-	-	-
其他应付款	41,300.06	45.40	7,868.08	13.23	8,058.65	14.53
一年内到期的非流动负债	2,740.00	3.01	956.97	1.61	-	-
流动负债合计	**44,619.85**	**49.05**	**10,410.20**	**17.50**	**9,929.39**	**17.90**
非流动负债：						
长期借款	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	-	-

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他非流动负债	-	-	-	-	45,529.59	82.10
非流动负债合计	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	45,529.59	82.10
负债合计	**90,959.85**	**100.00**	**59,490.20**	**100.00**	**55,458.98**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为55,458.98万元、59,490.20万元和90,959.85万元，2025年末负债规模较2024年末增加31,469.65万元，增幅52.90%，主要系南油项目在2025年末推进资产重组，计划通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与南油项目相关的其他应付款一并划转至项目公司所致。在资产重组中，南油项目原产权方南油集团于分立基准日（2025年12月31日）对归属于南油项目相关资产及业务形成的累计利润进行分配，形成应付股利并于分立时一并划转至项目公司（南油）。

7）财务指标分析

表5-59：南油项目重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
净利率	29.91%	28.89%	17.89%
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%

2023年-2025年，南油项目毛利率分别为48.62%、52.90%及48.39%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要原因系本期租金单价和年度平均出租率受经济环境影响下降，导致本期收入下降幅度大于成本下降幅度。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

（二） 不动产项目的租户情况

1．光明项目（二期扩募）

（1） 租赁面积的组成情况

截至2025年底，光明项目（二期扩募）由研发办公、研发厂房和配套宿舍组成，各业态面积占比情况如下：

表5-60：光明项目（二期扩募）租赁面积占比情况

类型	可出租面积（平方米）	可出租面积占比（%）
研发办公	56,529.93	50.95
研发厂房	43,431.14	39.15
配套宿舍	10,983.50	9.90
合计	**110,944.57**	**100.00**

（2） 租户结构分析

1）行业集中度

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）签约租户共计156个，租户行业涵盖高端制造业、科技推广服务业、生物产业和政府及事业单位等，租赁面积占比较高的行业为高端制造业、科技推广服务业、生物产业等行业。

截至2025年末，光明项目（二期扩募）具体租户行业分布如下表所示：

表5-61：：光明项目（二期扩募）租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	高端制造业	31.34
2	科技推广服务业	20.08
3	生物产业	16.36
4	公共管理	15.34
5	配套	10.01
6	其他行业	6.87
合计		**100.00**

注：配套系指光明项目（二期扩募）中租赁业态为配套宿舍的相关租户

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）具体租约到期分布如下表所示：

表5-62：光明项目（二期扩募）租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	34,642.06	35.12
2027 年	13,031.01	13.21
2028 年	10,676.07	10.82
2029 年及以后	40,288.51	40.84
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的租赁合同到期主要集中在2026年和2029年及以后，短期与长期均有一定数量的租约到期，租约到期时间较为分散，面积加权平均剩余租期为2.65年。

总体而言，租期结构合理，集中到期的风险可控。针对拟到期的租赁合同，运营管理机构将提前与租户沟通续租意愿，如不续租，则运营管理机构将前置招商，缩短换租带来的空置期。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）租约期限分布如下表所示：

表5-63：光明项目（二期扩募）租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	51,171.91	51.88
3-5 年（不含）	38,474.06	39.01
5 年以上	8,991.68	9.12
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的在执行租约主要以中长期租约为主，租约期限主要集中分布在0-5年（不含5年），收入加权平均剩余租期为2.59年，为光明项目（二期扩募）的持续稳定运营提供了重要保障。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）前十大租户租赁面积总计为58,886.79平方米，租赁面积占项目已出租面积的59.72%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定，现金流来源具有一定分散度。

表5-64：光明项目（二期扩募）租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
光明租户 1	19,853.56	20.13	2024/12/5	2030/8/31	科技推广服务业及配套
			2025/9/10	2030/8/31	
			2025/3/1	2025/12/31	
光明租户 2	9,236.69	9.37	2025/9/1	2030/8/31	公共管理
			2024/9/1	2027/8/15	
			2023/3/1	2027/8/15	
光明租户 3	7,441.75	7.55	2025/10/9	2026/1/8	高端制造业及配套
			2025/2/17	2026/2/16	
			2024/8/25	2027/8/24	
			2024/1/1	2026/12/31	
光明租户 4	6,355.32	6.44	2022/1/1	2031/7/31	公共管理
光明租户 5	3,912.72	3.97	2025/10/15	2028/10/14	高端制造业

			2024/9/1	2027/8/31	
光明租户 6	2,557.84	2.59	2025/12/29	2029/12/31	高端制造业及配套
			2025/1/1	2025/12/31	
			2024/11/1	2027/10/31	
光明租户 7	2,510.00	2.55	2025/7/1	2028/6/30	高端制造业
光明租户 8	2,428.91	2.46	2025/12/15	2028/12/14	公共管理
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 9	2,295.44	2.33	2025/2/15	2027/2/14	高端制造业及配套
			2023/2/15	2026/2/14	
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 10	2,294.44	2.33	2023/7/1	2026/6/30	生物产业
合计	**58,886.79**	**59.72**	—	—	—

截至2025年12月31日，本项目签约租户共计156个，除前两大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于6%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控；不动产项目租约期限较长，租约期限主要集中分布在3-5年（不含5年）。因此，本项目的现金流来源具有一定分散度。

（3） 免租期约定

光明项目（二期扩募）现有租赁合同关于免租期设置主要有两种模式：（1）续签项目一般不设置免租期；（2）新签项目视情况设置免租期，一般合同期为3年，单个合同折算到每年约0-90天的免租期。

2023年至2025年，光明项目（二期扩募）研发办公各期按面积加权的平均免租期为0.00天、0.78天和5.99天，研发厂房各期按面积加权的平均免租期为5.28天、1.60天和9.21天。最近三年配套宿舍不存在包含免租期的租约。最近三年，光明项目（二期扩募）整体免租期分别为6.08天、1.03天和2.30天，平均免租期时长较短。

表5-65：光明项目（二期扩募）平均免租期时长

单位：天/年

类别	2025 年	2024 年	2023 年
研发办公	5.99	0.78	0.00
研发厂房	9.21	1.60	5.28
配套宿舍	/	/	/
整体平均免租期	6.08	1.03	2.30

注：免租租户的平均免租期=∑免租租户合同面积* 合同约定免租期平均分摊至每年的免租天数/不动产项目当期期末已出租面积。不动产项目整体平均免租期=∑免租租户合同面积* 合同约定免租期平均分摊至每年的免租天数/不动产项目当期期末已出租面积

（4） 关联方租户

报告期内，光明项目（二期扩募）存在以下关联方租户：

表5-66：2025年末光明项目（二期扩募）关联租户情况

关联租户名称	租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）	月租金收入（元）	月租金收入占比（%）	合同起始日	合同到期日
深圳招商物业管理有限公司	632.48	0.64	27,350	0.64	2025/1/1	2025/12/31
深圳招商建筑科技有限公司	50.76	0.05	2,150	0.05	2025/1/1	2025/12/31

截至2025年12月31日，深圳招商物业管理有限公司的租赁面积为632.48平方米，租赁业态为配套宿舍，占已出租面积的比例为0.64%，月租金总额为27,350元，占当期月租金收入的比例为0.64%，月租金平均租金水平为43.24元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

深圳招商建筑科技有限公司的租赁面积为50.76平方米，租赁业态为配套宿舍，占已出租面积的比例为0.05%，月租金总额为2,150元，占当期月租金收入的比例为0.05%，平均租金水平为42.36元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

根据戴德梁行调研，截至2025年12月31日，底层资产区域内可比的产业园项目宿舍部分的修正后的租金水平在42.0元/平方米/月-44.7元/平方米/月（含税，不含物业管理费）；80%以上的签约租户租金范围在36.26-46.79元/平方米/月之间，上述两个关联方的签约租金与本项目80%以上的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

（5） 政府类租户

报告期内，光明项目（二期扩募）存在承担政府职能的政府类租户，均为市场化招租而来，主要功能为给园区及周边企业提供报税等配套服务、提高政府办事效率，总体面积占比较低，截至2025年12月31日，政府类租户的租赁情况如下：

表5-67：报告期末不动产项目政府类租户租赁情况

序号	租户	租赁楼栋	租赁面积	占已租赁面积比例	合同起租日	合同到期日	当前租金单价（元/平方米/月）	支付安排
1	光明租户 2	B1B2 研发办公	8,779.25	8.90%	2025 年 9 月 1 日	2030 年 8 月 31 日	50.00	每季度支付一次
2	光明租户 2	B7B8 配套宿舍	367.60	0.37%	2024 年 9 月 1 日	2027 年 8 月 15 日	45.88-48.66	每半年度支付一次

3	光明租户 2	B7B8 配套宿舍	89.84	0.09%	2023 年 3 月 1 日	2027 年 8 月 15 日	47.53-47.68	每半年度支付一次
4	光明租户 4	B1B2 研发办公	6,355.32	6.44%	2022 年 1 月 1 日	2031 年 7 月 31 日	74.28	每半年度支付一次
合计	-		**15,592.01**	**15.81%**	-			

在定价方面，光明租户2在B7、B8配套宿舍楼栋租赁部分当前租金单价为45.88~48.66元/平方米/月，B7B8配套宿舍楼栋非政府类租户中，除1楼临街商铺外其他租户租金单价为32.11~48.66元/平方米/月，定价较为接近。

光明租户4在B1B2研发办公楼栋租赁部分当前租金单价为74.28元/平方米/月，光明租户2在B1B2研发办公楼栋租赁部分当前租金单价为50元/平方米/月。B1B2研发办公楼栋非政府类租户租金单价为36.30~72.93元/平方米/月，光明租户4租金水平高于其他租户整体水平，主要原因系该租户在项目开业初期即签署了相关租赁意向协议并协商需精装修交付，因此项目在开业后又单独为该租户租赁部分支付相关精装修成本，并经友好协商后将初期租金单价定为66元/平方米/月，其租赁合同自2022年以来按合同约定增长后达到74.28元/平方米/月，而其他非政府类租户均为普通装修交付，且租赁期限较短，多数于2024、2025年新引入或到期后重新根据市场情况签订。

在支付安排方面，B1B2研发办公楼栋、B7B8配套宿舍楼栋租金一般按月度支付，因政府类租户内部付款流程较长、履约风险较小等原因，经商业化评估后，租赁合同约定按季度或半年度支付。政府类租户无保证金约定，与其他一般租户保证金安排有一定差异，但租赁合同约定在每个支付节点的期初一次性结清租金，一定程度上降低了未及时缴纳费用的风险。

在稳定性方面，光明科技园具备多项优势条件，通过市场化招租方式吸引了政府类租户入驻。在历史合作上，光明科技园是深圳市及光明区政府和招商局集团的重点合作项目，与政府部门有较强的产业扶持和引入合作；在项目品质上，光明科技园入市时间早于光明区绝大部分项目，运营成熟度、市场知名度、配套环境及物业品质均属第一梯队；在地理位置上，光明科技园临光明区主干道观光路，周边覆盖包括区政府、区公共服务平台、高铁站等大量公共服务设施及区内主要企业。基于上述多项优势，自B1B2研发办公楼栋于

2020年8月入市后，为提升区内企业报税便捷度、公共服务水平及自身办事效率，光明租户2和光明租户4均在2021年内入驻B1B2研发办公楼栋，其中光明租户2签订了5年期长租约，首期合同租赁期限为2021年6月至2026年5月，于近期续签并变更为2025年9月至2030年8月，累计合同签约年限达10年，光明租户4签订了10年期长租约，首期合同租赁期限为2021年8月至2031年7月，后续变更为2022年1月至2031年7月。

在履约能力方面，光明区作为深圳市“20+8”产业集群规划部署落地的重点载体，近年来区域经济实现高速发展，2025年度其地区生产总值达1,841.76亿元，按不变价格计算，同比增长6.5%。依托光明区良好的经济情况及产业基础，政府类租户履约能力良好。

综上，管理人认为，政府类租户个别租金价格、支付安排与其他租户存在一定差异，但政府类租户系市场化引入，符合市场化运营原则，且相关租约稳定、租户资质信用与履约能力均较强，有利于园区稳定运营。此外，运营管理机构将持续及时跟进政府类租户情况，如未来政府类租户涉及租金价格调整、提前退租、搬迁办公场所等情形，将通过提前沟通、积极蓄客等方式尽量降低对项目的收益影响。

（6） 租约去化情况

光明项目（二期扩募）租户退租去化情况良好，去化周期较短，2023年-2025年各期加权平均退租后去化时间的平均值为0.17、0.17和0.13年。

表5-68：光明项目（二期扩募）退租后去化时间情况

类型	2025年	2024年	2023年
加权平均退租后去化时间（年）	0.13	0.17	0.17

注：1、加权平均退租后去化时间为报告期内上一个租户退租至下一个租户起租之间的时间，按照已出租面积进行加权平均计算所得；2、此处仅统计退租后去化时间在180天以内的，超过180天的视为长期空置

（7） 整租租户情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）不存在整租安排。

（8） 租户调整计划

本项目不涉及租户调整计划。

2．南油项目

（1） 租赁面积的组成情况

截至2025年底，南油项目由仓库和辅助楼组成，面积占比情况如下：

表5-69：不动产项目租赁面积占比情况

类型	可出租面积（平方米）	可出租面积占比（%）
仓库	248,272.21	94.60
辅助楼	14,161.44[21]	5.40
合计	**262,433.65**	**100.00**

（2） 租户结构分析

1）行业集中度

截至 2025 年 12 月 31 日，南油项目签约租户共计 49 个，租户行业涵盖交通运输、仓储和邮政业、租赁和商务服务业等，租赁面积占比较高的行业为交通运输、仓储和邮政业。

截至2025年12月31日，南油项目具体租户行业分布如下表所示：

表5-70：南油项目租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	交通运输、仓储和邮政业	87.88
2	租赁和商务服务业	6.92
3	批发和零售业	4.46
4	其他行业	0.74
合计		**100.00**

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，南油项目具体租约到期分布如下表所示：

表5-71：南油项目租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	113,515.25	43.43
2027 年	99,223.24	37.96
2028 年	32,722.11	12.52
2029 年及以后	15,937.25	6.10
合计	**261,397.85**	**100.00**

[21] 辅助楼中建筑面积1,035.80平方米的区域，在2025年12月31日之前由南油集团自用，后文报告期内出租率计算中未将该部分自用面积计入可租赁面积中，即2023年-2025年出租率计算中，辅助楼的可租赁面积为13,125.64平方米。自2025年12月31日起，该部分面积转为可租赁面积对外出租。

南油项目的租赁合同到期主要集中在2026年和2027年，租约到期时间较为集中，面积加权平均剩余租期为1.41年。南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。南油项目具有充足的租户储备和保险的缓释机制。运营管理机构一般在租约到期前一年到半年提前沟通续签情况，如客户对续签态度不明确，即开展同时储备客户，并做好稳商、留商等相关工作。最后如在租赁期满前30日如原租户未正式回复续签，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解集中到期风险。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，南油项目租约期限分布如下表所示：

表5-72：南油项目租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	229,053.26	87.63
3-5 年（不含）	16,407.34	6.28
5 年以上	15,937.25	6.10
合计	261,397.85	100.00

南油项目的在执行租约主要以短期租约为主，租约期限主要集中分布0-3年（不含3年），加权平均租期为1.42年，南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，南油项目前十大租户租赁面积总计为203,986.90平方米，租赁面积占项目已出租面积的79.76%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定。

表5-73：南油项目租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
南油租户 1	42,232.95	16.16	2025/9/26	2028/9/25	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/26	2026/9/25	
			2025/9/26	2026/1/1	
			2025/9/26	2026/1/31	
			2025/9/26	2026/6/16	
南油租户 2	42,068.93	16.09	2025/7/31	2026/8/31	交通运输、仓储和

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
及南油租户11[22]			2025/12/1	2027/3/31	邮政业
			2025/4/1	2026/4/30	
			2025/4/1	2026/3/31	
			2025/6/23	2027/8/31	
			2025/6/1	2027/5/31	
			2025/4/16	2026/7/15	
			2025/4/1	2026/6/30	
	4,467.41	1.71	2025/6/1	2026/3/17	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2026/8/31	
南油租户 3	31,070.98	11.89	2025/12/1	2027/11/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/8/1	2026/7/31	
			2025/12/31	2028/12/31	
			2025/12/5	2025/12/31	
南油租户 4	24,112.12	9.22	2020/7/1	2030/6/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/8/13	2026/1/31	
			2025/5/19	2026/6/15	
			2025/8/31	2026/1/31	
			2025/8/13	2026/1/31	
南油租户 5	16,177.78	6.19	2025/9/1	2026/9/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2027/12/31	
			2025/8/1	2027/7/31	
			2025/10/1	2027/8/31	
南油租户 6	14,555.18	5.57	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 7	8,816.92	3.37	2023/5/1	2026/4/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/10/18	2026/10/17	
南油租户 8	8,684.11	3.32	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 9	8,323.62	3.18	2025/8/30	2026/8/29	交通运输、仓储和邮政业
			2024/1/1	2025/12/31	
南油租户 10	7,944.31	3.04	2024/3/1	2027/2/28	交通运输、仓储和邮政业
			2024/11/1	2027/2/28	
			2023/4/10	2026/4/9	
合计	**208,454.31**	**79.75**	—	—	—

5）现金流来源具有一定分散度

截至2025年12月31日，本项目共计49个租户，除前三大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于10%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控，现金流来源具有一定分散度。

[22] 南油租户2系南油租户11的全资子公司，故此处合并进行披露。

（3） 免租期约定

南油项目现有租赁合同关于免租期设置主要有两种模式：1）续签项目一般不设置免租期；2）新签项目视情况设置免租期，一般合同期为3年，单个合同折算到每年约0-90天的免租期。

2023-2025年，南油项目仓库各期按面积加权的平均免租期为0.15天、0.25天和11.11天，辅助楼各期按面积加权的平均免租期为2.45天、0.00天和5.17天。最近三年，南油项目整体免租期分别为10.82天、0.24天和0.27天，平均免租期时长较短。

表5-74：南油项目平均免租期时长

单位：天/年

类别	2025 年	2024 年	2023 年
仓库	11.11	0.25	0.15
辅助楼	5.17	0.00	2.45
整体平均免租期	0.27	0.24	10.82

注：免租租户的平均免租期=∑免租租户合同面积* 合同约定免租期平均分摊至每年的免租天数/不动产项目当期期末已出租面积。不动产项目整体平均免租期=∑免租租户合同面积* 合同约定免租期平均分摊至每年的免租天数/不动产项目当期期末已出租面积

（4） 关联方租户

报告期内，南油项目存在以下关联方租户：

表5-75：2025年末南油项目关联租户情况

关联租户名称	租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）	月租金收入（万元）	月租金收入占比（%）	合同起始日	合同到期日
招商局保税物流有限公司	42,232.95	16.51	152.21	17.51	2025/9/26	2028/9/25
					2025/9/26	2026/9/25
					2025/9/26	2026/1/1
					2025/9/26	2026/1/31
					2025/9/26	2026/6/16
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	3,013.00	-[23]	14.84	-	2020/3/1	2024/3/31
招商局国际冷链（深圳）有限公司	3,857.31	-	19.89	-	2025/3/1	2025/4/30

截至2025年12月31日，南油租户1的租赁面积为42,232.95平方米，租赁业态为仓库，占已出租面积的比例为16.51%，月租金总额为152.21万元，占当期月租金收入的比例为17.51%，月租金平均租金水平为36.04元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

[23] 2025年末，该租户租赁合约已到期，不计入租赁面积和月租金占比，下同。

报告期内，除南油租户1之外，南油项目还存在4个关联租户，分别为深圳前海葡萄酒创新管理有限公司、招商局国际冷链（深圳）有限公司、南油租户14和南油租户13。其中，深圳前海葡萄酒创新管理有限公司于2020年3月1日至2024年3月31日期间租赁南油项目W6仓库201，租赁面积3,013.00平方米，月均租金14.84万元，租约已正常到期终止；招商局国际冷链（深圳）有限公司与南油项目签订了2025年3月1日到2027年2月28日间租赁W6仓库103的合同，租赁面积3,857.31平方米，月均租金19.89万元，租约已于2025年4月30日终止；南油租户14与南油项目的租赁合同自2023年7月1日起至2026年6月30日止，租赁资源为电信5G基站，月均租金2,000元，不计入总租赁面积；南油租户13与南油项目的租赁合同自2023年6月10日起至2043年4月9日止，租赁资源为W6仓库屋顶，月均租金2.38万元，不计入总租赁面积。

截至2025年12月31日，根据戴德梁行调研，同期底层资产区域内可比的仓储项目平均租金水平在38.92元/平方米/月~48.20元/平方米/月（含税，不含物业管理费），结合仓储物流行业通行惯例，对于大规模租赁情形，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素的考虑给予10%左右的市场化租金折让，据此测算，市场租金水平在35.03元/平方米/月~43.38元/平方米/月之间。

南油租户1作为南油项目首批入驻的核心租户，自项目运营初期即建立长期稳定合作关系，2025年的收入贡献占比20.54%，规模化租赁特征显著，属于典型的大面积客户。针对该类大租户续约，出租方在租金定价时综合考虑历史合作关系、租赁稳定性、招商成本节约及空置风险降低等因素，给予一定程度的市场化租金折让，符合仓储物流行业商业惯例。本次续约租金36.04元/平方米/月处于前述市场租金区间范围内，定价具备合理商业基础。

其余关联方租金的公允性详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（二）报告期关联交易”。

（5） 政府类租户

南油项目租户中不包含政府类租户。

（6） 租约去化情况

南油项目租户退租去化情况良好，去化周期较短，2023年~2025年各期加权平均退租后去化时间分别为0.00、0.03和0.07年。

表5-76：：南油项目退租后去化时间情况

类型	2025 年	2024 年	2023 年
加权平均退租后去化时间（年）	0.07	0.03	0.00

注：1、加权平均退租后去化时间为报告期内上一个租户退租至下一个租户起租之间的时间，按照已出租面积进行加权平均计算所得；2、此处仅统计退租后去化时间在180天以内的，超过180天的视为长期空置

（7） 整租租户情况

截至2025年12月31日，南油项目不存在整租安排。

（8） 租户调整计划

本项目不涉及租户调整计划。

（三） 不动产项目的出租率情况

1．光明项目（二期扩募）

（1） 年末/期末出租率

光明项目（二期扩募）近三年各期末出租率及各期平均出租率如下表所示：

表5-77：光明项目（二期扩募）历史出租率情况

单位：%

类型	期末出租率		
	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
研发办公	84.34	82.11	100.00
研发厂房	94.59	88.33	97.32
配套宿舍	89.93	86.46	91.81
合计	**88.91**	**84.97**	**98.14**
类型	**平均出租率**		
	2025年	**2024年**	**2023年**
研发办公	78.48	95.49	99.54
研发厂房	89.17	94.16	93.53
配套宿舍	85.34	84.79	89.87
合计	**83.35**	**93.91**	**96.23**

注：各期平均出租率为各期内每月末出租率的算术平均值，其中各期整体平均出租率=∑各业态平均出租率*当期期末各业态可出租面积/期末整体可出租面积

近三年末，光明项目（二期扩募）整体出租率分别为98.14%、84.97%和88.91%，报告期各期平均出租率分别为96.23%、93.91%和83.35%。2025年项目出租率下降，主要系受经

济环境波动和周边竞争加剧的影响。2024年以来，深圳市范围内产业空间的出租率近年来呈现一定下降趋势，项目出租率的下降与同期深圳市（含光明区）产业园市场的整体趋势基本一致。2025年下半年，光明项目（二期扩募）的出租率有所回升。

（2） 续租率

光明项目（二期扩募）最近三年平均续租率达90.40%、92.65%和90.64%，平均续租率达91.23%。最近三年，光明项目（二期扩募）续签租约的加权平均期限分别为2.86、2.77和3.20年，新签租约的加权平均期限分别为1.98、1.96和2.55年。

表5-78：光明项目（二期扩募）续租率情况

单位：平方米，%

类型	2025年	2024年	2023年
租约到期面积（不含提前退租面积）	47,223.30	18,170.70	25,225.52
续租面积	42,804.92	16,835.07	22,802.90
未续租面积	4,418.38	1,335.63	2,422.62
续租率	90.64	92.65	90.40

（3） 本项目退租后去化时间

本项目退租后去化时间见具体情况见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（二）不动产项目的租户情况”之“1.光明项目（二期扩募）”之“（6）租约去化情况”。

2．南油项目

（1） 年末/期末出租率

不动产项目近三年各期末出租率及各期平均出租率如下表所示：

表5-79：不动产项目历史出租率情况

单位：%

类型	期末出租率		
	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
仓库	100.00	100.00	98.82
辅助楼	100.00	100.00	100.00
合计	**100.00**	**100.00**	**98.88**
类型	**平均出租率**		
	2025年度	**2024年度**	**2023年度**
仓库	93.03	98.27	98.66
辅助楼	81.07	100.00	97.78
合计	**92.43**	**98.35**	**98.62**

注：各期平均出租率为各期内每月末出租率的算术平均值，其中各期整体平均出租率=∑各业态平均出租率*当期期末各业态可出租面积/期末整体可出租面积

近三年末，南油项目整体出租率分别为98.88%、100.00%和100.00%，报告期各期平均出租率分别为98.62%、98.35%和92.43%。整体出租率保持在较高水平。

（2） 续租率

南油项目存量租户粘性较强，续租意愿强烈，最近三年平均续租率分别 99.23%、88.61%和 93.67%，平均续租率达 93.84%。最近三年，南油项目续签租约的加权平均期限分别为 1.67、1.99 和 1.51 年，新签租约的加权平均期限分别为 2.32、1.34 和 1.30 年。

表5-80：南油项目续租率情况

单位：平方米，%

类型	2025 年	2024 年	2023 年
租约到期面积	111,419.25	27,292.39	25,814.01
续租面积	104,366.75	24,184.74	25,614.01
未续租面积	7,052.50	3,107.65	200.00
续租率	93.67	88.61	99.23

（3） 本项目退租后去化时间

本项目退租后去化时间见具体情况见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（二）不动产项目的租户情况”之“2.南油项目”之“（6）租约去化情况”。

（四） 不动产项目的租金情况

1．光明项目（二期扩募）

（1） 年末租金单价及租金增长率

近三年光明项目（二期扩募）期末平均合同租金单价分别为58.95元/平方米/月、59.29元/平方米/月和46.08元/平方米/月；期末平均有效租金单价分别为58.52元/平方米/月、58.92元/平方米/月和45.44元/平方米/月

表5-81：光明项目（二期扩募）年末租金单价情况

单位：含税，元/平方米/月

业态	合同租金单价		
	2025年末	2024年末	2023年末
研发办公	46.93	65.81	64.01
研发厂房	46.02	55.25	55.71

配套宿舍	42.28	43.78	44.15
合计	46.08	59.29	58.95
变化幅度	-22.28%	0.59%	
业态	**有效租金单价**		
	2025年末	**2024年末**	**2023年末**
研发办公	46.35	65.18	63.46
研发厂房	45.15	55.09	55.35
配套宿舍	42.27	43.78	44.14
合计	45.44	58.92	58.52
变化幅度	-22.87%	0.67%	-

注1：合同租金单价=Σ报告期末租户的合同租金单价*租户租赁面积/报告期末合计已出租面积。

注2：有效租金单价=Σ报告期末租户的有效租金单价*租户租赁面积/报告期末合计已出租面积，年末有效租金单价=报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期的租金金额。

2023至2024年，光明项目（二期扩募）租金单价呈现稳步增长态势，2025年有所下降主要系区域市场竞争较激烈的态势下，为稳定租户、保障整体出租率维持在合理水平所进行的市场化调整。项目核心租赁载体B1B2栋为2020年入市物业，2025年恰逢大量客户五年期租约集中到期，叠加2025年宏观经济、区域市场环境收缩，区域供应集中放量，产业园区租赁市场整体行情偏弱，市场需求不及预期，导致项目租金水平出现一定程度的回落。

具体而言，光明项目（二期扩募）所处的产业用房市场在2025年之前面临一定的供应压力。根据戴德梁行市场调研数据，截至2025年末，深圳市产业用房存量已超1,600万平方米。光明区作为承载“20+8”产业集群的重点区域，近年来存量增长迅猛，存量已达161万平方米，成为市场产业用房主要分布区域之一。在这种短期集中放量的背景下，叠加宏观经济增速放缓对租赁需求的抑制，市场整体空置率承压，进而导致租金出现阶段性调整。

从未来供应看，预计未来竞品入市减少，市场竞争压力缓解，项目经营有望企稳回升。根据戴德梁行市场调研数据，近年来，深圳陆续通过新建、改造、整治等方式较大地增加了产业用房的供应量，2021-2025年期间竣工项目数量为9个。但从公开查询的土地供应量来看，光明区2021-2025年期间工业用地成交案例较少，且主要为企业自用或特定用途的工业项目，仅涉及2个市场化租赁项目，且均为标准工业厂房，从公开查询的新增项目供应情况来看，未来两年新增项目仅1个。因此，随着新增供应逐步放缓，入市竞品压力将有所改善。

从增量需求看，光明科技园产业氛围浓厚，支撑长期需求。长期来看，鉴于光明项目（二期扩募）所属的招商局光明科技园是国家科技部批准的全国首家加速器试点项目，且已获得“国家级科技企业加速器建设试点单位”的认定，周边产业氛围浓厚，租赁需求旺盛，预计随着地铁十三号线2026年开通（该条地铁线连接南山、宝安、光明三个行政区，途径西丽、留仙洞等产业地带），将加强光明科学城与南山科技园、深圳湾超级总部基地的快速联系，为光明科技园导入更多产业需求。且光明项目（二期扩募）所处光明科学城作为光明区二〇三五年远景目标纲要所定位的科技创新前沿阵地，将持续在信息、生命、新材料等重点领域获取政策支持，进而利好相关产业租户并支撑其产业用房需求，缓解项目去化压力。

（2） 与可比项目租金单价对比情况

2025年12月31日，光明项目（二期扩募）研发办公存量租户合同租金单价为46元/月/平方米。评估机构通过对深圳市光明区三家成熟产业园项目的调研分析，确定了可比项目租金水平具体如下：

表5-82：光明项目（二期扩募）可比项目租金单价

因素	可比项目一	可比项目二	可比项目三
位置	广东省深圳市光明区光明大道与科裕路交叉口西南角	深圳市光明区同惠路星悦居西南侧约130米	光明区凤举路与光源一路交叉路口
物业形态	研发办公、研发厂房及配套	研发办公、研发厂房及配套	集研发、办公孵化器检测检验中心、轻型工业为一体
产业群体	低轨卫星等光明区主导产业	生物医学、生命健康产业等	聚焦智能传感器、人工智能和软信行业，获“深圳市智能传感器产业集群重点园区”称号，预申请区软信创建园
规模	园区总占地约2.78万平米，总建筑面积约19万平米	规划建筑面积约29万平方米，一期已建成约16万平方米	总建筑面积约170,124.3平方米，由两座超高层甲级写字楼，一座32米的检测中心及一座48米的轻型工业等建筑业态复合组成
租金价格（元/月/平方米）	45-60	45-60	40-60

综上，光明项目（二期扩募）的租金单价在可比项目的租金价格范围内，具有可比性。

（3） 租金收缴率

表5-83：租金收缴率

类别	2025年	2024年	2023年末
收缴率	92%	96%	100%

注：租金收缴率=1-截至本招募说明书出具日当期应收未收的应收账款/当期营业收入

截至本招募说明书出具日，不动产项目2023~2025年度收缴率为100%、96%和92%。据项目运营团队说明，2024年-2025年出现部分租金欠缴情形，主要系个别政府租户（实际承租人）内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。截至本招募说明书出具日，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务。

（4） 租金支付结算方式

2023年1月1日至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）租金支付结算采取银行转账方式。

2．南油项目

（1） 年末租金单价及租金增长率

近三年南油项目（二期扩募）期末平均合同租金单价分别为43.54元/平方米/月、43.49元/平方米/月和42.06元/平方米/月；期末平均有效租金单价分别为43.29元/平方米/月、43.22元/平方米/月和41.61元/平方米/月。

表5-84：南油项目年末租金单价情况

单位：含税，元/平方米/月

业态	合同租金单价		
	2025年末	2024年末	2023年末
W6仓库	45.50	47.31	47.42
W7仓库	39.08	40.59	40.52
W6辅助楼	51.61	49.22	51.18
合计	42.06	43.49	43.54
变化幅度	-3.29%	-0.12%	-
业态	有效租金单价		
	2025年末	2024年末	2023年末
W6仓库	44.42	46.77	46.92
W7仓库	39.08	40.59	40.52

W6辅助楼	50.64	47.97	49.85
合计	41.61	43.22	43.29
变化幅度	-3.72%	-0.15%	-

注1：合同租金单价=Σ报告期末租户的合同租金单价*租户租赁面积/报告期末合计已出租面积。

注2：有效租金单价=Σ报告期末租户的有效租金单价*租户租赁面积/报告期末合计已出租面积，年末有效租金单价=报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期的租金金额。

2023-2024年末南油项目租金单价基本保持不变主要系南油项目将W7仓库部分租户租金增速调整为0，同时对部分辅助楼租户降低租金单价以缓解其经营压力；2025年项目运营团队引入众多优质物流企业，经营稳定性进一步提高，在经济承压及周边区域市场竞争持续的背景下，2025年南油项目租金单价仅小幅下降，经营韧性较强。

（2） 与可比项目租金单价对比情况

2025年12月31日，南油项目存量租户合同租金单价为42元/月/平方米。评估机构通过对深圳市前海保税区三家成熟保税仓目的调研分析，确定了可比项目租金水平具体如下：

表5-85：南油项目可比项目租金单价

因素	可比项目一	可比项目二	可比项目三
项目规模	**43.8万平方米**	**6.6万平方米**	**仓库面积合计11.32万平方米**
投入运营时间	2004年起	2011年	A仓2008年，B仓2010年
设施设备	仓库结构为轻钢及钢筋混凝土结构，有双面装卸平台。一号库共地上1层，层高8.5米；二号至五号库均为地上2层，首层层高11米，二层层高8.5米；六号库共地上5层，首层层高9米，二层以上层高5.4米；七号库共地上5层地下1层，首层层高10.5米，二层以上层8.5米	一期为二层库。二期为四层库，仓库实用率82%，层高首层8.5米，二层6.5米，三层5米，四层3.5米	保税仓（A仓）34,800平方米，为钢筋混凝土框架结构双层建筑。层高首层9米，二层8米，净高首层7米，二层6米； 非保税仓（B仓）78,400平方米，为钢筋混凝土框架结构三层建筑。层高首层9米，二层7.7米，三层6米，净高首层7.1米，二层5.9米，三层5.5米
租金价格（元/月/平方米）	40-55	40-55	35-55

综上，南油项目的租金单价在可比项目的租金价格范围内，具有可比性。

（3） 租金收缴率

表5-86：南油项目租金收缴率

项目	2025年	2024年	2023年
租金收缴率	100%	100%	100%

注：租金收缴率=1-截至本招募说明书出具日当期应收未收的应收账款/当期营业收入

南油项目历史收缴率均为100%，收缴情况良好。

（4） 租金支付结算方式

2023年1月1日至2025年12月31日，南油项目租金支付结算采取银行转账方式。

（五） 租赁合同特殊条款

经管理人、法律顾问核查光明项目（二期扩募）抽样租赁合同及南油项目抽样租赁合同，并经原始权益人、招商光明、南油集团和项目公司确认，抽样租赁合同项下不存在对于不动产项目的运营和处置产生重大影响的特殊条款约定。具体特殊条款如下：

表5-87：光明项目（二期扩募）租赁合同特殊条款

限制转租条款	未经甲方（出租人，下同）书面同意,乙方（承租人，下同）不得将出租房屋全部或其任何部分转租、分租或交予第三方使用，不得以房屋的租赁权为自身之经营或其他需要提供任何担保、抵押、质押或设定任何第三方的权利，不得将本协议项下的权利或义务全部或部分转让、抵押、质押（包括设定类似权益负担）或授予任何第三方。对于已发生的此类行为，甲方不予承认，并有权即时解除本协议、收回房屋，租赁履约保证金不予退回。对于此类行为引起的纠纷及造成的损失均由乙方负责处理及承担
	除另有约定外，未经甲方事先书面同意，乙方及实际居住人不得将房屋全部或其任何部分分租或转租、转借等方式提供给他人使用。乙方承租房屋后将提供房屋给予乙方符合承租条件的员工及其家庭成员共同居住，乙方不得向非本单位员工出租、出借房屋。乙方应于起租日前向甲方提交实际居住人相关信息备案。实际居住人使用房屋的期限不得超过本合同租赁期限，若本合同解除或终止的，乙方应负责实际居住人搬离清理工作并按本合同约定按时向甲方交还房屋
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内（/转让后）及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
提前退租条款	任何一方提前解除本合同，均须提前1/2个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋。甲方提前解约的，在乙方结清全部费用并交还房屋后，甲方将乙方缴纳的履约保证金不计利息全额退还，并另行支付与租赁履约保证金同等金额的赔偿。乙方提前解约的，租赁履约保证金不予退还，乙方需结清所有应付费用；乙方结清费用并办理房屋退还手续后，甲方将物业管理费保证金等其他保证金/押金不计利息退还乙方，否则甲方有权从相关押金/保证金中扣减乙方应付费用并将扣减后的余额退还乙方，若相关押金/保证金不足弥补甲方损失的，乙方应向甲方另行赔偿。非因甲方原因导致本合同提前解除或终止，且本合同约定有免租期的，乙方还应按照已履行与未履行租赁期限的比例，补交未履行部分对应的免租期全部租金

	任何一方提前解除本合同，须提前1个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋，甲方将剩余押金及保证金不计利息退还乙方。甲方未按前述约定提前通知乙方的，除结清费用外，还应向乙方支付1个月租金/与租赁保证金同等金额的赔偿；甲方已提前通知的，需额外支付相当于1个月租金的违约金。乙方提前解除本合同需经甲方同意，经同意的，除结清全部费用外，还应按退租时的租金标准向甲方支付相当于1个月租金的违约金（可从租赁保证金中扣减）；乙方未提前通知并经甲方同意擅自解除本合同的，除结清全部费用并交还房屋外，押金/保证金由作为违约金，不予退还； 乙方以房屋存在瑕疵、质量问题或环境问题为由要求解除合同的，需提供有资质的第三方检测机构出具的有效证明报告；确能证明上述问题危害乙方或实际居住人安全健康的，双方互不承担违约责任，甲方将剩余押金及保证金无息退还乙方；不能提供有效证明的，乙方不得以此为由单方解除本合同
租金优惠减免条款	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

表5-88：南油项目租赁合同特殊条款

限制转租条款	乙方（承租人，下同）不得将仓库/出租房屋全部或部分转租或以其他方式变相转租给第三方使用。若乙方经营确有必要部分转租或变相部分转租给第三方使用,乙方需要向甲方（出租人，下同）提出书面申请，并经甲方书面同意/经甲方书面同意并履行合同约定义务后，乙方可以转租
	乙方不得将本合同项下权利义务全部或部分转让或以其他方式变相转让给除乙方所属集团内的关联方以外的第三方使用。如乙方违反约定进行转让，甲方有权单方解除本合同，并有权向银行索赔履约保函金额；同时，乙方应就转让向甲方支付2个月仓储服务费总额的违约金； 如乙方违反约定进行转让，自甲方解除合同通知送达至本合同约定的指定送达方式之日起本合同解除；解除合同通知送达之日起10日内，乙方应自费搬离并拆除仓库内的所有乙方设备和物品，使仓库恢复清洁、良好的状态；否则，乙方应向甲方支付占用费，且对乙方未搬离或拆除设备和物品，甲方有权按照废弃物处置； 如因乙方转让导致第三方的不当经营行为导致甲方损失（包括但不限于声誉、经济方面损失的），乙方应当负责赔偿甲方损失
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
	在合同期间，若本合同涉及的仓库产权（所有权）需转让登记至第三方的，则本合同项下甲方的权利义务全部转移至受让方，甲方应尽力协调受让方继续履行乙方与甲方签订并已生效的本合同。同时，本合同按照“买卖不破租赁原则”，适用《合同法》第229条规定：租赁物在租赁期间发生所有权变动的，不影响租赁合同的效力。但是，乙方对本合同所涉仓库不享有任何优先购买权
提前退租条款	部分仓储租赁合同约定，除乙方违约及合同约定甲方享有单方解除权的情形外，任何一方提前终止合同的，应提前1/2/3个月或90日书面通知对方，并按合同约定承担违约责任；未按约定期限提前通知的，还需承担额外支付1/2个月仓储服务费等违约责任。甲方提前终止的，主要承担退还履约保证金并支付1/2个月仓储服务费作为违约金等责任；乙方提前终止的，主要承担结清费用、交还仓库及履约保证金不予退还/被没收等责任。另有个别合同约定，甲方提前解约需支付双倍履约保证金，并可能就乙方装修投入及搬迁费用进行补偿
租金	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

优惠减免条款	

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》《国有土地使用证》《不动产权证书》规定，光明项目（二期扩募）所处地块只能用于高新办（深圳国家高新区领导小组办公室）批准入区的科技企业加速器项目。

根据原始权益人、招商光明、项目公司（光明二期）所作确认，光明项目（二期扩募）不在深圳国家高新区的管理范围内，深圳国家高新区领导小组办公室（以下简称“高新办”）在光明项目（二期扩募）历史运营期间未对光明项目（二期扩募）的租户选择和对外出租进行管理，租户选择和对外出租无需获得高新办的批准：

深圳市工业和信息化局（以下简称“市工信局”）内部设置高新区发展处，承担高新办日常工作，已于2025年11月6日向原始权益人出具了《市工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项意见的函》，其中记载“根据你司提供的土地使用权出让合同书及补充合同书，蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募方案项目（光明二期）位于A503-0086（原为A503-0072）宗地，该宗地位于光明区凤凰街道凤凰社区，光明区凤凰街道凤凰社区不属于深圳国家高新区范围。”

光明区工信局负责光明区范围内的高新企业日常管理工作，已于2025年10月29日向原始权益人出具了《深圳市光明区工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项的复函》，其中记载“经核，招商局光明科技园B地块[A503-0072（后变更为A503-0086）宗地，含光明项目（二期扩募）B-1厂房、B-2厂房、B-5厂房、B-6厂房、B-7宿舍、B-8宿舍]目前不属于深圳国家高新区范围。同时，根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》（以下简称‘高新区条例’）第三条‘本条例适用于高新区的组织和个人，以及高新区外的组织和个人在高新区从事与本条例相关的活动。’相关规定，招商局光明科技园B地块不在高新区条例管辖范围内。”

根据市工信局官网（https://gxj.sz.gov.cn/）查询信息显示，光明项目（二期扩募）所在位置不属于深圳国家高新区公示的管辖园区范围。

综上，基于光明项目（二期扩募）运营至今，对外出租和租户选择事实上未受限于高新办的批准的背景，以及市工信局、光明区工信局的复函确认，管理人及法律顾问认为，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的运营并不存在高新办的出租限制，能够进行市场化的运营管理。

（六） 租赁合同备案

根据招商光明、项目公司（光明二期）、南油集团、项目公司（南油）、原始权益人的确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）、南油项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。

根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。故，如不存在其他影响合同合法有效性的情形，仅就房屋租赁合同未能及时进行租赁备案的情况，不会影响房屋租赁合同的合法有效性，亦不会对光明项目（二期扩募）、南油项目房屋所有权及对应土地使用权的认定造成实质性不利影响。

在前述租赁合同进行租赁备案前，就每一份未备案的租赁合同，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）存在被相关房屋主管部门要求限期补办租赁备案、处以一万元以下罚款的风险。经管理人、法律顾问查询国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn）、中国裁判文书网（https://wenshu.court.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）和深圳市住房城乡建设局网站（http://zjj.sz.gov.cn/），并经原始权益人、招商光明、南油集团、项目公司（光明二期）、项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）未因不动产项目所涉房屋租赁合同的备案情况而被处以行政处罚或被追究相关责任。

已在本招募说明书之“第四章 风险因素之“二、与不动产项目相关的风险”处披露租赁合同未备案导致处罚的风险。

（七） 收费权或经营权情况

不涉及。

（八） 不动产项目减免优惠情况

1．光明项目（二期扩募）

光明区留学人员创业园（以下简称“留创园”）是深圳市光明区为落实国家留学政策，吸引学有所成的留学人员到区内创办企业，培育具有国际竞争力的企业，而投资设立的高新技术成果孵化基地。留创园为招商光明和与深圳市光明区科技创新局（以下简称“光明区科创局”）的合作共建项目。

根据光明区科创局与招商光明、项目公司（光明）签订的《光明区留学人员创业园光明招商分园合作协议书》（以下简称“留创园协议”）的约定，招商光明和项目公司（光明）在招商局光明科技园区范围内划出累计20,000平方米的场地（以下简称“留创园面积”），用作分园建设，在协议有效期（2023年8月15日至2026年8月14日）内，光明区科创局与招商光明和项目公司（光明）按照协议约定给予分园企业租金减免优惠。留创园协议有效期内，光明区科创局与招商光明按照协议约定给予分园企业租金减免优惠，单家入园企业可享受租金补贴的面积以租赁合同具体约定为准，超过的部分正常缴纳租金。

当前具体租金减免优惠安排如下：第一年，入园企业向招商光明支付50%的租金，但入园企业实际不承担租金（具体安排为光明区科创局向入园企业支付50%的补贴，招商光明减免50%租金，入园企业向招商光明支付50%租金）；第二和第三年，入园企业向招商光明支付65%的租金，但入园企业实际承担30%的租金（具体安排为光明区科创局向入园企业支付35%的补贴，招商光明减免35%租金，入园企业承担30%租金）。其余费用（物管费、空调费、本体维修基金等）正常缴纳。对于光明区科创局确定的符合留创园标准的租户，享有三年的孵化期，租金标准和租金优惠按照留创园协议约定确定。留创园协议到期后，如需要续签合同的，需经双方协商一致后签署。

本次拟扩募资产在光明科技园留创园范围内。截至2025年12月31日末，拟扩募资产中留创园入园企业租赁面积3,805.69平方米，占光明项目（二期扩募）总可租赁面积的比例为3.43%，其中享受租金优惠补贴的面积为740平方米，占光明项目（二期扩募）可出租面积

的0.67%；拟扩募资产中留创园面积合同约定月租金收入（含税）为27,185.00元，占光明项目（二期扩募）合同约定月租金收入（含税）的比例为0.59%，2025年全年，拟扩募资产中留创园面积实收租金为187,454.00元，占光明项目（二期扩募）实收租金的0.33%。

留创园存在面积进一步增加（甚至在极端情况下达到20,000平方米）、影响不动产项目经营业绩，进而影响投资人收益的极端风险。基金管理人通过下述控制方式对留创园的政策风险进行控制，具体包括：

（1） 保障不动产项目的出租率

表5-89：2020年-2025年拟扩募资产中留创园面积补贴情况

单位：平方米

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
新增补贴面积	0	0	0	200	0	540
减少补贴面积	0	0	0	0	0	0
享受补贴面积	0	0	0	0	0	0

从过往5年以来的面积滚动情况来看，拟扩募资产中享受补贴的留创园面积不超过1,000平方米。因留创园面积的新增需基于本次扩募资产存在空置且光明区科创局确定的入园企业选择租赁扩募资产的前提，光明项目（二期扩募）2025年12月31日时点出租率为88.91%，处于较高水平，剩余尚未出租单元面积多数均不低于250平，根据留创园政策，符合补贴条件的租户多为孵化期企业，企业规模普遍偏小，可见拟扩募资产中可提供给新增留创园的可租赁面积较少，留创园租户入驻未出租面积的可能性偏低。管理人将努力保障不动产项目的出租率，一定程度上缓释留创园租户入驻的不动产项目可能性。

（2） 光明科技园的整体租赁安排

留创园协议约定的范围是整个光明科技园，而不仅仅针对本次拟扩募资产。除本基金持有资产及本次拟扩募资产外，招商光明在光明科技园（截至目前，光明科技园已建成产业空间57万平方米）还持有较大规模的产业物业，仍有较大产业空间对新增留创园面积进行安排。

（3） 留创园的溢出效应

光明科技园的留创园孵化出了诸多优质知名企业，集聚了100名以上包括深圳市孔雀计划人才等称号的高端人才，受到光明区政府和社会各界的广泛认可。留创园政策有力促进

了园区创新创业氛围的提升和园区高新产业的集聚，对拟扩募资产维持较高出租率提供了坚实的保障。据统计，入驻留创园的企业3年孵化期结束后有23.68%在孵化结束后在光明科技园完成续租或扩租（2017年至2025年，光明科技园留创园部分已孵化毕业（满三年）公司76家，其中留签续租或扩租公司18家，孵化期满后续租率为23.68%）。如2014年入园企业深圳纽迪瑞科技开发有限公司，于2017年结束孵化后在园区内继续发展壮大，目前租赁面积达11,099.81平方米。

2．南油项目

不涉及不动产项目减免优惠的情况。

（九） 不动产项目补贴情况

正在履行的租赁合同中，光明项目（二期扩募）、南油项目的租金不存在直接收取政府主管部门财政补贴、补助的情形。

光明项目（二期扩募）留创园模式相关安排见本章“（八）不动产项目减免优惠情况”之“1.光明项目（二期扩募）”。该模式下，光明区科创局无需向项目公司（光明二期）支付租金补贴，光明项目（二期扩募）的租金不存在直接收取政府主管部门财政补贴、补助的情形。

（十） 不动产项目税收政策

根据财政部、国家税务总局财税[1998]55号《关于证券投资基金税收问题的通知》、财税[2008]1号《关于企业所得税若干优惠政策的通知》、财税[2016]36号《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》、财税[2016]46号《关于进一步明确全面推开营改增试点金融业有关政策的通知》、财税[2016]70号《关于明确金融、房地产开发及教育辅助服务等增值税政策的通知》、财税[2017]2号《关于资管产品增值税政策有关问题的补充通知》、财税[2017]56号《关于资管产品增值税有关问题的通知》、财税[2017]90号《关于租入固定资产进项税额抵扣等增值税政策的通知》及其他相关财税法规和实务操作，主要税项列示如下：

（1） 资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人，资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用计税方法，按照3%的征收率缴纳增值税。对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以及产生的利息及利息性质的收入为销售额。

（2） 资管产品的城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加等税费按照实际缴纳的增值税额的适用比例计算缴纳。

项目公司（光明二期）税金及附加适用的税种及税率如下：

表5-90：项目公司（光明二期）税金及附加适用的税种及税率

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	2元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。光明项目（二期扩募）B1B2研发办公楼享受免缴2020年6月至2023年5月的房产税。

光明项目（二期扩募）无报告期税收政策存在重大变化或税收优惠政策对项目运营有重大影响的情况。

项目公司（南油）税金及附加适用的税种及税率如下：

表5-91：项目公司（南油）税金及附加适用的税种及税率

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	5%、6%、9%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	6元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税

三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目W7仓库享受免缴2022年10月至2025年9月的房产税。

南油项目无报告期税收政策存在重大变化或税收优惠政策对项目运营有重大影响的情况。

（3） 未来税收政策变动可能导致不动产项目现金流出现较大波动的情况

1）利率水平的税务影响

根据企业所得税相关规定，非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予在税前扣除。另根据国家税务总局公告2011年第34号，金融企业应为经政府有关部门批准成立的可以从事贷款业务的企业，包括银行、财务公司、信托公司等金融机构。“同期同类贷款利率”是指在贷款期限、贷款金额、贷款担保以及企业信誉等条件基本相同下，金融企业提供贷款的利率。既可以是金融企业公布的同期同类平均利率，也可以是金融企业对某些企业提供的实际贷款利率。

若未来税务机关认可的利率水平低于项目公司（光明二期）及项目公司（南油）向专项计划的实际借款利率水平，则项目公司（光明二期）及项目公司（南油）可于企业所得税税前扣除的利息支出将会减少，对应当年应纳税所得额将会增加。

2）房产税

根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定深圳市相关规定，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。

但根据深府规[2017]6号及深府规[2022]6号的规定，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。鉴于2028年后上述政策是否进行延续存在不确定性，如未来政策发生改变，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）需从租计征房产税，则项目公司未来房产税税额预计会增加。

（十一） 资产选取依据

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（简称“招商蛇口”，SZ.001979）是招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，中国领先的地产园区综合开发运营服务商。公司聚焦“开发业务、资产运营、物业服务”三类核心业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略，着力推进高质量可持续发展，2025年位列《福布斯》全球上市公司2000强第348位。

招商蛇口旗下产业园业务由招商产园专业运营，是公司资产运营的核心板块之一。截至2025年12月31日，产业园布局国内核心一、二线18个城市，产品线包括网谷（科创园）、意库（文创园）和智慧城（智造园）等，管理范围内主要在营产业园项目在营面积312万平方米，在建面积61万平方米，开业三年以上项目报告期末出租率88%。2025年内，产业园业务运营收入13亿元。目前公司管理的园区已入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业等共计数千家创新创业企业。

截至2025年12月31日，招商蛇口持有的部分产业园及仓储物流不动产资产情况如下：

表5-92：招商蛇口持有的部分产业园及仓储物流资产情况

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万平方米）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	13.6
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技园	深圳市光明区凤凰街道观光路3009号	2010年11月	36.8
6	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
7	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
8	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
9	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
10	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7
11	杭州滨江区信雅	浙江省杭州市滨江区江虹路	2019年5月	0.8

	达产业园	1750号信雅达国际1幢43层		
12	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3
13	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
14	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.4
15	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
16	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东持有的其他同类资产的区域分布、盈利能力、股权结构等情况，将光明项目（二期扩募）和南油项目作为本基金的拟扩募收购的不动产资产，主要原因如下：

1．不动产项目具有区位优势

原始权益人持有的不动产资产分布整体较为分散，相较其他区域，不动产项目所在的深圳市的城市能级及总体经济发展水平均排名靠前。

光明项目（二期扩募）位于招商局光明科技园范围内，光明科学城规划面积约99平方公里，四至范围为：东、南至光明区边界，西至龙大高速、茅洲河，北至深莞边界。招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，以具有自主知识产权的高成长科技型企业为核心服务对象，是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目，也是深圳市智能制造装备产业集群的重要载体，获得了“深圳市智能装备产业园”的称号。2023年6月，本基金已将光明项目（一期扩募资产，包括光明科技园的A栋、A6栋、B3栋、B4栋）作为第一次扩募并新购入的标的资产完成收购，后续还会把剩余光明科技园成熟之后纳入后续扩募资产包，做到成熟一批，纳入一批。

南油项目位于深圳前海湾保税港区范围内，南油项目所在的前海综合保税区位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处，是我国目前开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显的境内关外海关特殊监管区域。与盐田综合保税区以及福田保税区相比，前海综合保税区区位优势明显，所处地理区域便利企业产品直

通海外，连接广深港3地机场节省物流成本，具有先行先试的政策优势及深港联动的区位优势。

因此，综合考虑城市能级和微观区位等因素，光明项目（二期扩募）和南油项目适合作为本基金的第二次扩募并新购入的不动产项目。

2．多类型资产运营经验与资源整合协同，可助力提升运营管理能力

本次扩募除了产业园区资产外，还拟注入仓储物流类资产，发挥产业园资产和仓储物流资产的协同互补功能，做大做强REITs产品，具体而言：

在运营管理上，仓储项目在业务运营模式和产业园项目基本一致，均是由运营管理主体将工业类资产向产业类企业进行出租，并对应收取租金作为其核心收入来源。本次收购仓储资产后，将有利于运营管理机构实现多类型资产的运营管理经验与资源整合与协同，迅速迭代提升运营管理能力。同时，南油项目作为扩募资产，与博时蛇口产园REIT的首发资产能够在智能化升级、供应链管理服务等领域实现协同发展，可实现“1+1>2”的效果。

3．不动产项目股权结构清晰

光明项目（二期扩募）为单体高新产业园，南油项目为单体仓储物流资产，对应的项目公司除入池资产外不持有其他资产，招商蛇口100%持有项目公司的股权，不动产项目股权结构清晰。

4．不动产项目资产权属清晰

经管理人及法律顾问审慎核查，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）均持有对应的不动产权证。根据上述权属文件及登记查询结果，光明项目（二期扩募）以及南油项目权属清晰，权利完整，资产范围明确，不存在抵押、查封或其他权利限制情形，具备良好的可转让性与可处置性。

5．不动产项目运营成熟稳定

光明项目（二期扩募）凭借“光明科学城”核心区位的强大产业集聚效应，出租率始终保持在稳健的高位水平；南油项目则充分发挥前海综合保税区的政策红利，依托南油集团深耕仓储物流领域的丰富经验及优质的客户资源储备，经营状况高度成熟且稳定。因此，

两项目在资产质量及市场表现等方面在招商蛇口所持有的项目中属于前列，具备高标准成熟的运营特质。

综上，光明项目（二期扩募）及南油项目作为本基金拟扩募投资资产在区域分布、盈利能力、股权结构、资产权属、运营稳定性等方面均符合优质底层资产的标准。

（十二） 同业竞争情况

1．同区域原始权益人运营或者在建同类资产情况

（1） 同类资产情况

1）光明项目（二期扩募）

招商蛇口在深圳市光明区仅持有光明科技园一处产业园区资产，该资产涵盖本次拟入池的光明项目（二期扩募）（含B1B2栋，B5栋，B6栋，B7栋，B8栋）、光明项目（一期扩募资产，含A栋，A6栋，B3栋，B4栋），以及尚未入池的部分楼栋（含A3栋，A4栋，A5栋，B9栋，B10栋，C1栋，C2栋，C3栋，C4栋，C5栋）。

光明科技园范围内各楼栋资产共用同一套招商、运营及物业服务团队，执行统一的公司标准定价方案作为招商基准价，推行统一的服务标准与定期沟通机制。且光明科技园未入池的楼栋将作为后续潜在扩募资产进行培育，未入池资产与已入池资产将作为整体，共同为园区租户提供服务、满足其各类租赁需求。因此，光明项目（二期扩募）与招商蛇口持有的光明科技园未入池部分楼栋可能存在同业竞争，但光明科技园园区各类资源均实行统筹调度管理，预计后续将整体纳入REITs资产池中。

2）南油项目

招商蛇口在深圳市南山区仅持有南油项目一处正在运营中的仓储物流资产，并拟使用募集资金投资建设前海保税区龙盛仓储项目（以下简称“龙盛项目”）。因此，南油项目与招商蛇口持有的龙盛项目可能存在同业竞争。但龙盛项目将建设独立盘道用于垂直交通，以填补前海高层盘道仓的市场空白，与南油项目以电梯仓为主的结构设计有所不同，且招商蛇口将统筹管理前海保税区内各仓储物流资产的租赁资源，降低同业竞争风险。

（2） 利益冲突避免措施

为缓释与招商蛇口（作为招商蛇口产业园1期原始权益人及招商蛇口产业园3期原始权益人）、招商光明（招商蛇口产业园2期原始权益人）、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

1）本基金聘任的不动产项目运营方为本基金配备专职人员进行管理，设置独立的财务账册等，确保独立、避免交叉、确保隔离商业或其他敏感信息等。

2）本基金拟定了审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

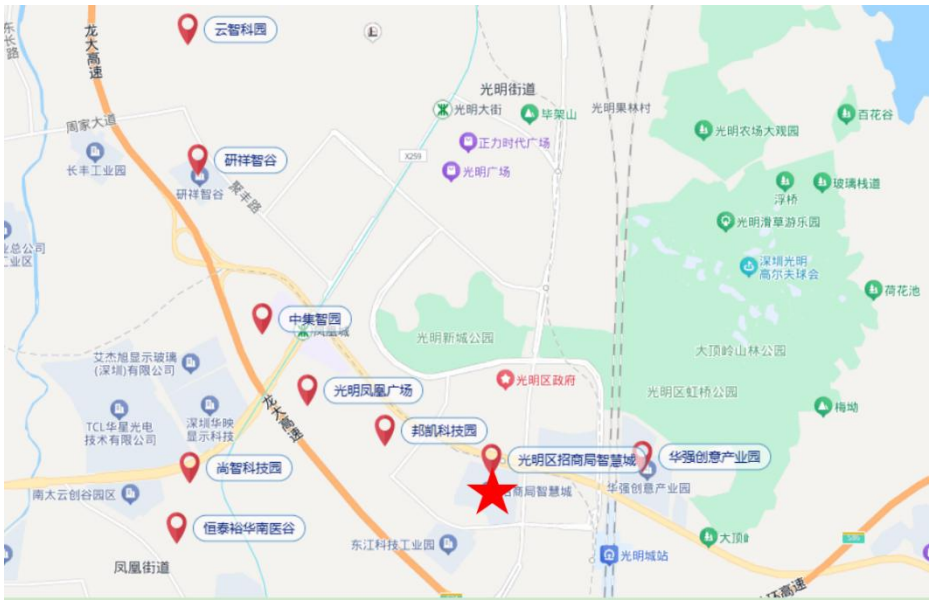
3）招商蛇口、招商光明将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突；且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制项目公司资产。

2．同区域其他主体运营或者在建的同类资产情况

（1） 光明项目（二期扩募）

1）光明项目（二期扩募）与可比竞争项目情况对比

管理人在综合考虑项目条件后，选取了周边类似项目作为竞争案例进行对比分析。产业用房租赁可比竞争案例包括：恒泰裕华南医谷、中集智园、华强创意产业园、研祥智谷、凤凰广场。



资料来源：戴德梁行独立市场调研

图5-27：光明项目（二期扩募）可比物业分布情况

表5-93：光明项目（二期扩募）竞争物业情况

资产名称	恒泰裕华南医谷	中集智园	华强创意产业园	研祥智谷	凤凰广场
所属行业	产业园	产业园	产业园	产业园	产业园
所在区域	深圳市光明区同惠路星悦居西南侧约130米	深圳市光明区科能路与侨明路交叉口	深圳市光明区观光路与科泰路交汇处	光明高新区龙大高速出口东侧	光明区凤举路与光源一路交叉路口
资产状态	已运营	已运营	已运营	已运营	已运营
资产规模（建筑面积）（㎡）	规划建筑面积约29万平方米，一期已建成约16万平方米	园区总占地约2.78万平米，总建筑面积约19万平米	占地约23万平方米，建筑面积约80万平方米（计容建面58万平方米，其中研发办公46万平方米，公寓宿舍10万平方米）	园区总占地约8万平米，一期规划总建筑面积约20万平米，二期规划总建筑面积约6.6万平米	占地约2万平方米，总建筑面积约170,124.3平方米，由一座150米、一座120米的超高层甲级写字楼，一座32米的检测中心及一座48米的轻型工业等建筑业态复合组成
标准层层高	研发办公：4.2、5.4、6米；研发厂房：4.5、5.4、6米	研发办公：4.2-4.5米；研发厂房：4.5米	4.2米	研发办公：3.5米；研发厂房：7.5米	4.5米
产业园定位	生命科学产业园	卫星物联网主题产业园区	特色文化产业园	创智产业园区	科技创新平台、总部集聚平台和产业金融平台
重点发展	围绕生物制药、医疗器械、细胞	依托中集集团在全球物流装	积极发展“文化+”新兴业态，推动	汇聚软件应用、人工智	聚焦人工智能和软件信息，打造集研

资产名称	恒泰裕华南医谷	中集智园	华强创意产业园	研祥智谷	凤凰广场
产业	和基因治疗等细分领域，为科学家提供仪器设备先进、设施齐全的科研和成果转化条件	备和能源化工行业的资源优势，促进国内自主卫星定位、卫星通信技术的产业化综合应用	文化与科技、互联网、设计、旅游等业态深度融合发展	能、新能源、新材料、生物医药等高新产业	发、办公孵化器、检测检验中心、轻型工业为一体的产业综合体
含税租金报价	约45-60元/平方米/月	研发办公：约55-60元/平方米/月；研发厂房：约45-50元/平方米/月	35-50元/平方米/月	35-45元/平方米/月	约45-50元/平方米/月
出租率	约80%及以上	约80%	新地块7#地块约50%，其余地块约90%	约80%	约70%~80%
对比分析	恒泰裕华南医谷与本项目相比，产业定位于医药、生命健康行业，配备了专业实验室、研发中心等，硬件方面更适合医药研发企业，且整体成新度相对较高，租金略高于本项目。	中集智园与本项目相比，位置更佳、成新度更高、建筑外观更优、项目配套更丰富，其主要定位于低轨卫星等光明区主导产业，租金水平略高于本项目。	与本项目位置上较为接近，直线距离约1公里，华强创意园临近光明高铁站，项目整体规模大，楼栋数量多，新推出的7#地块在成新度、硬件条件、楼宇外观等方面优于本项目	距离项目直线距离3公里，与本项目在硬件条件、配套设施、成新度方面较为接近，开发商为实体企业，在开发经验及运营管理方面不及本项目	凤凰广场位置相对较好，是区域内2024年新入市的项目之一，楼宇外观更近似于研发楼，硬件方面基本符合企业研发生产需求，但配套略少于本项目，产业定位聚焦于智能传感器、人工智能和软信行业，租金水平与本项目相近。

2）光明项目（二期扩募）优劣势分析

（a）优势

区域优势：项目整体位于光明科学城，该区域将被打造为建设大湾区综合性国家科学中心先行启动区、源头创新机构集聚高地、新兴产业育成基地。

交通优势：项目距地铁六号线凤凰城站及长圳站直线距离约2公里，步行约20分钟；项目周边设有光明留学生创业园、东江科技园、南凤派出所、招商局光明科技园等多个公交站。项目距光明城高铁站约1公里，距离深圳宝安机场约18公里。

产业聚集：项目属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和

光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，资产类型包括研发办公、研发厂房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

园区周边服务体系完善：光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。且项目周边市政公园环伺有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均优。

品牌形象：招商蛇口是城市和园区运营服务商，深耕园区开发和运营，聚焦空间规划、产业聚集、生态圈服务，实现经济、社会、生态环境的全面可持续发展。

资源优势：项目为招商局体系下园区，共享9万亿管理资产及1,000多家关联企业丰富资源，可在产业合作领域提供各类资源对接。

先发优势：项目园区竣工、开始运营时间较早，如今运营早已成熟，出租率以及租金相比于附近同类物业较高。

培育优势：项目独特的留创园政策吸引各类优质高科技初创公司进驻园区并获得政府补助，各类不断壮大的初创公司将有越来越大的换租需求，为项目提供了优质的获客渠道。

产品优势：区域内研发厂房项目承重大多数在300~800KG/平方米之间，本项目B5、B6栋的首层承重为500KN/平方米（约等于500KG/平方米），B5栋、B6栋标准层承重均为300KN/平方米（约等于300KG/平方米）；层高方面，区域内兼有生产功能的研发厂房一般在4.2~5.5米，本项目研发厂房首层层高5.4米，标准层层高为4.2米。本项目研发厂房的层高及承重能达到轻型生产承重要求，符合市场需求。

（b）劣势

项目B1B2栋于2020年建成，至今运营超5年，其余物业均于2011年建成，至今运营超14年，厂房物业与新入市竞品相比楼龄较老，需定期进行改造工程，提升整体形象和使用性。

（2） 南油项目

1）南油项目与可比竞争项目情况对比

根据前文所述的竞争性物业选取标准，综合各类指标，管理人选取了3个案例作为竞争性物业进行对比分析：深国际西部物流中心A仓、招商保税物流6号仓库、深圳外代前海保税仓。

图5-28：南油项目可比物业分布情况

表5-94：南油项目竞争物业情况

资产名称	深国际西部物流中心	招商保税物流中心	深圳外代前海保税仓
所属行业	仓储物流	仓储物流	仓储物流
投入使用时间	A仓2008年 B仓2010年	2004年起	2011年
所在区域	前海综合保税区内	前海综合保税区内	前海综合保税区内
资产状态	已运营	已运营	已运营
资产规模（建筑面积）（㎡）	仓库面积合计11.32万平方米	仓库面积约43.8万平方米	仓库面积约6.6万平方米
运营方	运管方为深圳市深国际西部物流有限公司，运管团队同时提供物管服务	运管方为招商局保税物流有限公司，运管团队同时提供物管服务	运管方为深圳市外代仓储有限公司，运管团队同时提供物管服务
含税租金报价	平均约40-50元/平方米/月（含税、不含物业管理费）	约45-50元/平方米/月（含税、不含物业管理费）	约45-50元/平方米/月（含税、不含物业管理费）
出租率	约95%	约95%	约90-95%
对比分析	位于南油项目东南侧，属于前海综合保税区二期的范围。建设规模小于南油项目。客群结构以货运代理/第三方物流公司为主。	与南油项目同处前海综合保税区内，建设规模大于南油项目。其首层的层高高于南油项目，为电梯仓。该项目部分为企业自用，部分对外出租，客群结构以货运代理/第三方物流公司为主，并包含部分生产	与南油项目同处前海综合保税区内，建设规模上则远小于南油项目。其首层的层高高于南油项目，为电梯仓。该项目以自用为主，部分对外出租，客群结构以货运代理/第三方物流公司为主。

资产名称	深国际西部物流中心	招商保税物流中心	深圳外代前海保税仓
		制造型企业。	

2）南油项目（二期扩募）优劣势分析

（a）优势

政策优势：本项目所处区域具备保税港区、前海合作区、前海蛇口自贸片区“三区叠加”的区位政策优势，以及在财税、通关、金融等方面先行先试的政策优势。本项目享受“境内关外”税收优惠，且区域内进出口货物实行“提前申报”“两步申报”通关模式，通关效率高。

区位优势：本项目依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处，海陆空联运条件优越，适合跨境物流及分拨需求。同时，本项目背靠珠三角经济腹地，辐射华南区域毗邻中国香港，拥有独特的、不可替代的区位优势，深受租户欢迎。

运营优势：本项目开发运营商南油集团长期从事仓储物流及园区开发业务，服务范围包含国内市场以及东南亚、东北亚、中东等国际市场，运营经验丰富、业务板块布局较广。运营商与海关、税务等部门高效协作，运营及货运效率较高。同时，作为招商局集团旗下的重要企业，南油集团拥有强大的集团背景和资源支持，市场品牌信任度高。

资源优势：本项目运营方储备客户资源丰富，包括大型供应链集成商、国内外知名企业、及航运服务提供商等，因此，本项目未来租户和运营现金流相对有保证。

坡道库：相比于其他梯库项目，本项目之 W6、W7 仓库均具备坡道库，优质的坡道库与梯库相比更方便货物装卸运输，效率更高，本项目的坡道库具有明显的优势。

（b）劣势

项目本项目不对租户提供仓储物流的增值附加服务，如装卸、运输、报关等服务。与周边提供增值服务的竞品相比，在租金水平差异较小的情况下，缺乏一定的竞争力。

（十三） 不动产项目会计政策

光明项目（二期扩募）于2025年7月1日完成项目公司设立，招商蛇口已将其持有的光明项目资产连同相关的负债、业务人员按照账面价值划转至项目公司，并已完成光明项目（二期扩募）不动产转移登记手续。项目公司所采用的会计政策和会计估计方法详见本招

募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（一）不动产项目经营及财务情况”之“2.不动产项目财务情况：光明项目（二期扩募）”。

南油项目于2026年3月17日完成项目公司设立，招商蛇口已将其持有的南油项目资产连同相关的负债、业务人员按照账面价值划转至项目公司，并已完成南油项目不动产转移登记手续。项目公司所采用的会计政策和会计估计方法详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（一）不动产项目经营及财务情况”之“4.不动产项目财务情况：南油项目”。

三、 原始权益人

（一） 原始权益人基本情况

本基金的原始权益人为招商蛇口。截至2025年12月31日，原始权益人的具体情况如下：

1．设立和存续情况

（1） 招商蛇口基本情况

注册名称：招商局蛇口工业区控股股份有限公司

注册地址：广东省深圳市南山区蛇口太子路1号新时代广场

注册资本：9,016,032,171元[24]

成立日期：1992年2月19日

法定代表人：朱文凯

经营范围：城区、园区、社区的投资、开发建设和运营；交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、旅游、酒店和其他各类企业的投资和管理；邮轮母港及配套设施的建设和运营；房地产开发经营；水陆建筑工程；所属企业产品的销售和所需设备、原材料、零配件的供应和销售；举办体育比赛；物业管理；水上运输，码头、仓储服务；科研技术服

[24] 2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

务；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

主要业务负责人：朱文凯

（2） 招商蛇口历史沿革

1）整体变更并设立股份有限公司

根据招商局集团招发财务字（2015）320号《关于对招商局蛇口工业区有限公司改制方案的批复》，招商蛇口以2015年4月30日为基准日进行改制，以招商局集团和招商局轮船为发起人整体变更设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司，总股本550,000万股，其中，招商局集团持股522,500万股，占总股本的95%，招商局轮船持股27,500万股，占总股本的5%。

2015年6月23日，招商蛇口召开股东会，同意整体变更设立股份有限公司事宜。

2015年6月23日，招商局集团和招商局轮船签署《关于发起设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司的发起人协议》。同日，招商蛇口召开创立大会暨第一次股东大会。

2015年6月26日，招商蛇口取得了广东省工商局核发的《企业法人营业执照》（注册号：100000000011463）。

股份有限公司设立后，招商蛇口的股东及其持股情况如下：

表5-95：招商蛇口股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商局集团	522,500	522,500	95	货币
2	招商局轮船	27,500	27,500	5	货币
合计	—	**550,000**	**550,000**	**100**	—

2）招商蛇口主要股本变更情况

2015年9月16日，招商蛇口第一届董事会第四次会议审议通过了招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产并向特定对象发行A股股份募集配套资金的相关议案。

2015年9月18日，国务院国资委出具《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司及募集配套资金有关问题的批复》（国资产权［2015］914号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产并募集配套资金的总体方案。

2015年10月9日，招商蛇口2015年第四次临时股东大会审议通过了本次换股吸收合并并募集配套资金相关的议案。

2015年11月5日，商务部下发《商务部关于原则同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司的批复》（商资批[2015]857号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产。

2015年11月11日，招商蛇口第一届董事会第五次会议决议同意调整本次配套发行方案。

2015年11月27日，本次交易经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2766号文核准。

2015年12月30日，深圳证券交易所核发《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上[2015]539号）同意。招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产，向8个特定对象以锁定价格方式发行股份以募集配套资金约118.54亿元，并在深交所上市，证券简称为“招商蛇口”，证券代码为“001979”。

2016年2月3日，广东省工商局向招商蛇口核发《核准变更登记通知书》（粤核变通内资【2016】第1600004387号），核准招商蛇口注册资本从5,500,000,000元增加至7,904,092,722.00元。

2020年12月31日，招商蛇口总股本因股票期权行权原因增加19,149,870股，招商蛇口总股本由7,904,092,722股增加至7,923,242,592股，故招商蛇口拟将注册资本由人民币7,904,092,722元变更为人民币7,923,242,592元。2021年9月17日招商蛇口完成注册资本（金）变更登记。

2022年5月10日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司第三届董事会2022年第五次临时会议审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》。2022年5月27日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2022年第二次临时股东大会审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》，同意将存放在股票回购专用证券账户的184,144,410股股份进行注销，相应减少招商蛇口注册资本并对《公司章程》进行修订。招商蛇口注册资本变更为人民币7,739,098,182元。2022年9月5日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2023年7月，招商蛇口因发行股份购买资产而增资。2023年6月12日，中国证监会出具文号为证监许可[2023]1280号的《关于同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》，同意招商蛇口发行股份购买深投控、招商局投资发展所持南油集团24%股权、招商前海实业2.8866%股权并募集配套资金的注册申请。

2023年6月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00180号的《验资报告》，截至2023年6月26日止，深投控持有的南油集团24%股权及招商局投资发展持有的招商前海实业2.8866%股权已变更至招商蛇口名下，招商蛇口已收到深投控缴纳的出资人民币6,764,287,656.00元、招商局投资发展缴纳的出资人民币2,163,505,118.14元。深投控以其持有的南油集团24%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本456,121,891.00元；招商局投资发展以其持有的招商前海实业2.8866%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本145,887,061.00元。招商蛇口本次新增注册资本人民币602,008,952.00元，变更后的累积注册资本为人民币8,341,107,134.00元，股本为人民币8,341,107,134.00元。

2023年9月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00239号的《验资报告》，截至2023年9月20日止，招商蛇口以每股人民币11.81元的发行价格向包含招商局投资发展在内的十三名符合条件的特定对象发行A股股票719,729,043股，募集资金总额为人民币8,499,999,997.83元，扣减发行费用（不含增值税）计人民币71,809,947.67元后，招商蛇口本次实际募集资金净额人民币8,428,190,050.16元。其中，计入股本人民币719,729,043.00元，计入资本公积人民币7,708,461,007.16元。截至2023年9月20日止，招商蛇口变更后的注册资本及股本均为人民币9,060,836,177.00元。

2023年11月15日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2023年第三次临时股东大会审议通过了《关于修订《公司章程》的议案》。招商蛇口注册资本变更为人民币9,060,836,177.00元。2023年12月6日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2024年11月2日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告》，招商蛇口于2024年10月16日召开第三届董事会2024年第十二次临时会议、于2024年11月1日召开2024年第三次临时股东大会，审议通

过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。招商蛇口拟通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币3.51亿元且不超过人民币7.02亿元，本次回购股份价格不超过人民币15.68元/股，回购期限自股东大会审议通过本次回购方案之日起12个月内。在回购股份价格不超过人民币15.68元/股的条件下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为4,477.04万股，约占招商蛇口当前总股本的0.49%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为2,238.52万股，约占招商蛇口当前总股本的0.25%；具体回购数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。截至2025年10月31日，招商蛇口通过股份回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购招商蛇口股份44,804,006股，占招商蛇口总股本的0.494%，实际回购时间区间为2024年11月19日至2025年10月31日。2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

截至本招募说明书出具日，前述事项尚在办理中。

2．股权结构、控股股东和实际控制人情况

（1） 股权结构

截至2025年12月31日，原始权益人招商蛇口股权结构图如下：

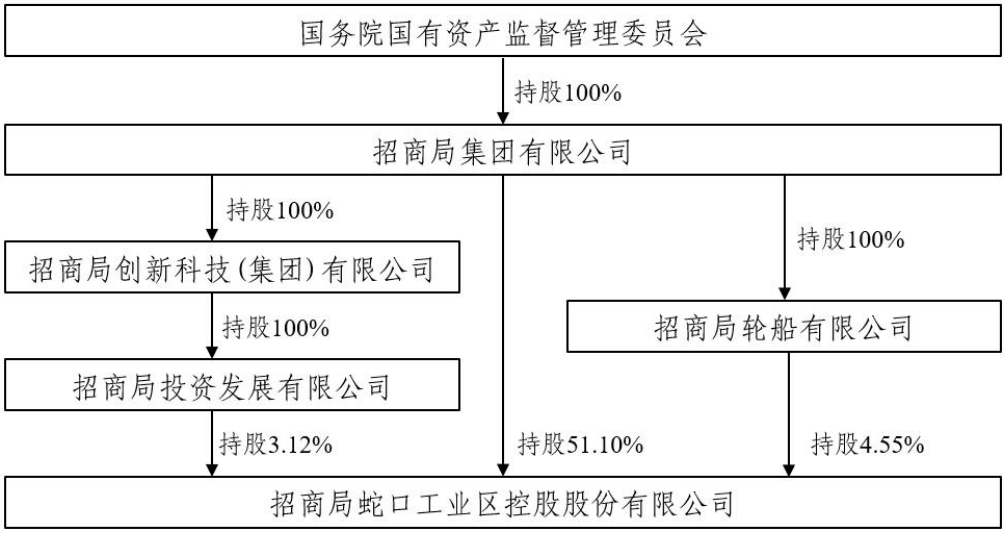


图5-29：招商蛇口股权结构图

截至2025年12月31日，招商蛇口前十大股东持股情况如下：

表5-96：招商蛇口前十大股东持股情况

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押、标记或冻结情况	
					股份状态	数量
招商局集团有限公司	国有法人	51.10%	4,606,899,949	-		
深圳市投资控股有限公司	国有法人	5.06%	456,121,891	456,121,891		
招商局轮船有限公司	国有法人	4.55%	409,823,160	-		
招商局投资发展有限公司	国有法人	3.12%	281,147,804	145,887,061		
香港中央结算有限公司	境外法人	1.61%	145,392,455	-		
全国社保基金一一二组合	基金、理财产品等	1.44%	130,087,751	-		
全国社保基金四一三组合	基金、理财产品等	1.02%	92,260,236	-		
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	0.75%	67,677,157	-		
深圳华侨城股份有限公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		
国开金融有限责任公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		

注：招商局集团有限公司、招商局轮船有限公司、招商局投资发展有限公司属于一致行动人

（2） 控股股东和实际控制人情况

根据招商蛇口2025年年度报告，招商局集团有限公司直接及通过招商局轮船、招商局投资发展间接合计持有招商蛇口58.77%股份，为招商蛇口控股股东及实际控制人。

招商局集团是中央直接管理的国有重要骨干企业，总部设于中国香港，亦被列为中国香港四大中资企业之一。招商局集团是一家业务多元的综合企业。目前，招商局集团业务主要集中于综合交通、特色金融、城市与园区综合开发运营三大核心产业，并正实现由三大主业向实业经营、金融服务、投资与资本运营三大平台转变。

3．组织架构、治理结构及内部控制情况

（1） 组织架构

截至本招募说明书出具日，招商蛇口的组织架构框架如下：

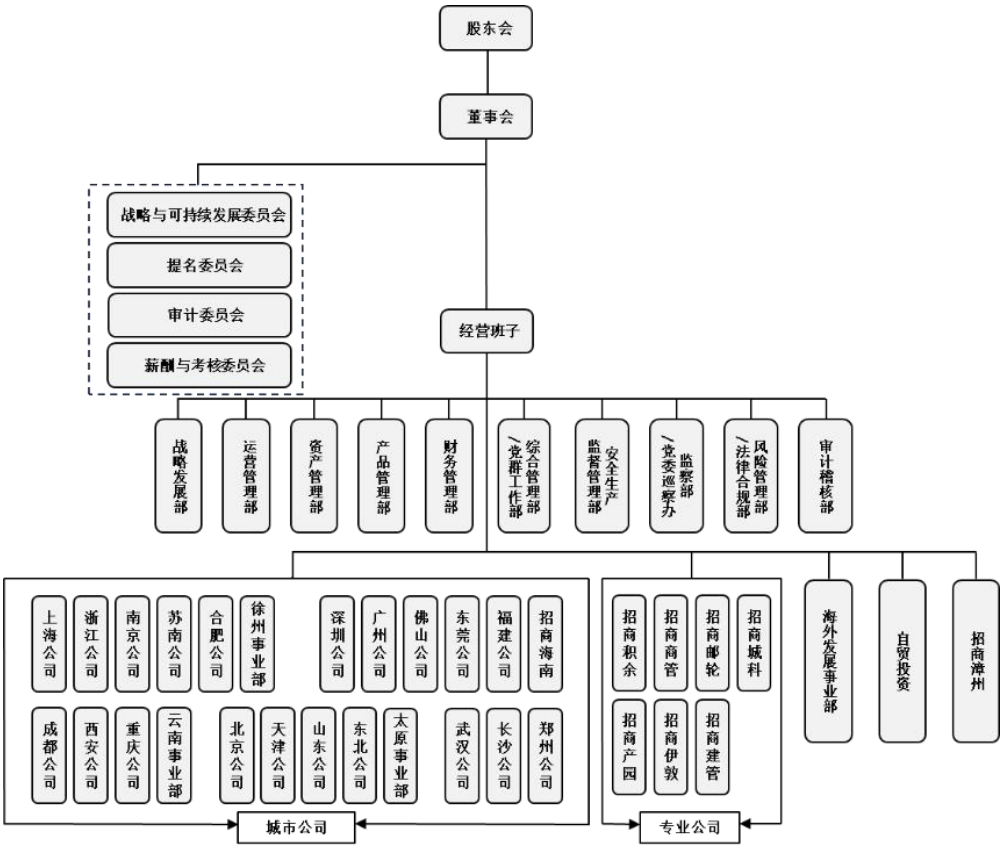


图5-30：原始权益人招商蛇口的组织架构图

（2） 治理结构

招商蛇口根据现行法律、法规及相关规定，建立了较为完善的公司法人治理结构，设立了股东会、董事会及其下属各专门委员会及经营管理层决策制度，并制定了相应的议事规则及工作管理制度。

招商蛇口按照《公司法》及现代企业制度要求，不断完善公司法人治理结构，制订了《公司章程》并建立了由股东会、董事会、经营层组成的治理结构体系；同时构建了较为完善的制度体系，规范各项议事规则和程序，形成了集中控制、分级管理、责任权利分明的管理机制，确保公司经营工作有序、高效地进行。

（3） 内部控制情况

招商蛇口为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，制定并执行了内控制度、管理制度、风险控制制度，包括：园区租赁业务管理指引、招商产园付款管理指引、招商产园收入核算指引等。

《园区租赁业务管理指引》是为了规范事业部产业园区租赁业务管理，建立健全的租赁业务内部控制制度，提高事业部租赁业务经营效果，更好地保障事业部发展和规划利润的实现，适用于招商产园管理范围内的产业园区租赁业务，包括但不限于房屋、房间、工位、广告位、场地等。该指引对年度租金价格、租金折扣审批权限方案、合同管理、合同更名、欠租管理、合同续约、退租管理、临时收入管理、租赁资源初始化及调整、持有型物业租金减免的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园付款管理指引》是为了规范招商产园管理权范围内各类付款管理，明确付款的审批流程，明确发起人、审核和审批人的职责，提高工作效率，适用招商产园各部门及下属单位的日常经营性支出，包括各专业公司管理物业（含代管项目）的运营成本支出、各部门主责的项目前期调研费用及专项费用等。该指引对年度预算及资金计划、确定付款主体、ERP付款审批流程、付款审批程序的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园收入核算指引》是为了规范招商产园现有经营业务收入核算工作，明确收入确认依据及收入确认标准，提高收入核算的准确性及完整性，适用于招商产园管理范围

内全资公司。该指引对收入核算总则、产园经营业务收入分类、各类经营业务收入核算、增值税发票的开具做出了详细而明确的规定。

整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证招商蛇口内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为招商蛇口进一步发展奠定了良好的基础，确保了招商蛇口开展具备良好的内部控制。

4．业务情况

以下对原始权益人招商蛇口的业务情况进行介绍：

（1） 所在行业的相关情况

房地产行业是一个具有高度综合性和关联性的行业，其产业链较长、产业关联度较大，是国民经济的支柱产业之一。房地产的发展能有效拉动钢铁、水泥、建材、建筑施工、室内装修、家具、家电、物业服务等相关产业，对一个国家和地区整体经济的拉动作用明显。政府对房地产行业关注度高，宏观调控和微观管理力度较大。因此房地产行业对政府政策的敏感性很强，政府土地出让制度、土地规划条件、行业管理政策、税费政策、交易管理等相关政策法规都直接影响房地产行业的发展。

近年来，全国房地产市场调整压力进一步凸显。需求端，行业“房住不炒”主基调不改，预期更趋理性，随着让价促销刺激需求入市的边际效应减弱，市场规模调整幅度加剧；但与此同时，城镇化进程的不断推进、改善型需求的持续释放对市场规模仍有较大支撑。

2023年，全球经济在通胀、加息、地缘政治不稳定等因素综合影响下复苏依然缓慢。中国经济经受住外部风险和内部多重困难挑战叠加带来的压力，全年国内生产总值达到126万亿元，同比增长5.2%。中国房地产市场维持底部震荡格局。全年全国商品房销售额实现11.66万亿元，销售面积实现11.17亿平方米，同比分别下降6.5%和8.5%，与历史峰值相比，降幅均超过了30%。8月以来，各地围绕供需两端政策的放松力度明显加大，供给端重点着眼于保交楼、防风险以及房企合理融资需求等方面给予支持；需求端首套房“认房不认贷”、降首付、降房贷利率、降税费等政策逐步落地，核心城市限购、限贷、限售亦逐步放松。政策的实施具有一定的脉冲效应，但尚未扭转行业下行趋势。受需求减弱、供应增加等因

素影响，全国主要城市的购物中心、写字楼及产业园空置率呈现上升趋势，租金下行压力加大，存量持有物业的经营管理水平亦成为市场检验房企能力的重要指标。随着国内公募REITs底层资产范围的进一步扩充，为房企提升各类持有物业经营管理能力设定了资本市场的标准。REITs市场的逐步成熟打通了房企“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式，将进一步改变房地产行业的发展格局。物业管理行业整体管理规模保持稳步增长，但上游房地产市场继续承压，增量市场空间有限，存量市场竞争愈发激烈。头部企业全面参与市场竞争，存量项目保盘压力增加；同时部分企业主动退出亏损或低质项目，更加注重“有质量的规模扩张”，随着资本市场估值下行，行业收并购热度降低。

2024年世界经济维持中低速增长，全球化受阻、地缘政治冲突加剧、产业链重构等使经济面临的不确定性加大。中国经济经受住内外部多重困难挑战带来的压力，国民经济运行总体平稳，新质生产力持续发展。一揽子增量政策的出台，推动社会信心有效提振、经济明显回升，全年国内生产总值达到134.9万亿元，同比增长5.0%，实现了预期目标。

2024年，房地产政策支持力度不断加大，市场经历了从深度调整到逐步企稳的过程。9月26日，中央政治局会议首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，释放了本轮下行周期以来最强的稳地产信号。随后，“四个取消、四个降低、两个增加”以及收储存量商品房、盘活存量闲置土地等多项政策的出台和落实，有效提振了市场信心。四季度以来，市场成交显著回暖，全年商品房销售额降幅呈现逐月收窄态势，市场逐步走向稳定。代建行业发展进入结构性调整，新签约规模保持增长，但伴随行业竞争加剧，服务费率呈下行趋势。

2025年，我国经济在复杂严峻的内外部环境下展现出强劲的韧性。面对世界经济增速放缓、主要经济体表现分化等外部挑战，国家精准施策，实施更加积极有为的宏观政策，加快推进新旧动能转换。全年国内生产总值达140.2万亿元，同比增长5%，顺利实现预期目标。经济发展向新向优，新质生产力加速壮大，为高质量发展注入动能。

房地产市场在深度调整中积蓄企稳力量，新发展模式路径愈发清晰。2025年，政策端围绕“释放需求、优化供给、存量盘活、好房子建设、城市更新”等多维度协同发力。新版《住宅项目规范》落地实施，标志着行业在“好房子”政策引领下全面迈入品质发展阶段。中央城市工作会议作出重要论断，明确我国城镇化已从快速增长期转向稳定发展期，城市

发展正由大规模增量扩张转向存量提质增效为主，为未来城市工作提供了根本遵循。“十五五”规划建议明确提出“推动房地产高质量发展”，为行业中长期转型指明了方向。在政策合力作用下，全年新建商品房销售面积及金额降幅收窄，一线及核心二线城市改善性需求成为市场重要支撑，二手房成交规模与占比进一步提升。代建行业呈现结构性分化，资本代建新赛道机遇加速显现。头部代建企业扩张意愿强烈，行业集中度持续提升。

资产运营面临阶段性挑战与结构性机遇。购物中心空置率波动上行，同质化竞争与消费升级并存；产业园与写字楼供需格局未达平衡，经营承压，业态转型与功能升级成为破局关键；公寓市场受供应增加及居民收入预期偏弱影响，租金持续承压。与此同时，国内公募REITs市场步入常态化发行与稳定发展轨道，“新发+扩募”双轮驱动市场规模持续增长。底层资产扩围至商业办公、酒店、城市更新、文旅、养老等类型，标志着我国REITs市场向覆盖更广泛商业不动产的“全门类”市场迈出关键一步，为持有优质商业不动产的企业打通了“开发销售”向“资产运营”深度转型的资本通道。国内旅游市场稳步回暖，会展业保持平稳发展，绿色化、数智化成为行业转型升级的新动能。

物业服务行业进入“存量精耕”与“质效提升”的关键阶段。新增物业管理规模随房地产市场的调整而继续放缓，行业竞争全面转向对存量项目的服务提升、效率优化与价值挖掘。单纯的低价竞争难以为继，企业更加注重通过标准化、数字化提升运营效率，以应对刚性成本上涨压力。基础物业服务向“优质优价”迈进，增值服务在政策与市场双轮驱动下，围绕社区生活、资产运维、城市服务等领域加速发展，成为物企重要增长引擎。整体而言，行业在挑战中加速整合与分化，具备卓越运营能力、清晰战略布局与良好品牌声誉的企业将赢得更广阔的发展空间。

（2） 主营业务、行业地位等情况

招商蛇口持续贯彻并优化“133341”战略体系，以“稳固行业五强，成为中国领先的地产园区综合开发运营服务商”为目标，围绕“开发业务、资产运营、物业服务”三类业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略和“精准投资、产品升级、运营增值、资产盘活”四个抓手，打造“产品迭代力、内容运营力、服务增值力”三项核心能力，以创新驱动为根

本动力，着力推进“三个转变”，即由开发为主向开发与经营并重转变，由重资产为主向轻重资产结合转变，由同质化竞争向差异化发展转变，踔厉奋进推动高质量发展。

1）开发业务

开发业务主营以住宅为主的可售型商品房的开发与销售，现有运营主体主要包括深圳招商房地产有限公司等从事住宅房地产开发建设、房地产投资的公司，是招商蛇口目前最主要的收入来源。

作为绿色人居的探路者、实践者和领跑者，招商蛇口坚持区域聚焦、城市深耕。深入贯彻“安全、舒适、绿色、智慧”的好房子国家标准，研发并落地“招商蛇口好房子”技术体系，打造品质人居、绿色人居、智慧人居。“玺系”“揽阅系”“启序系”“天青系”等住宅产品，以持续迭代的品质升级居住体验。

此外还包括代建业务，代建业务积极发挥核心开发能力优势，推动政府代建、商业代建等轻资产业务，业态涵盖住宅公寓、产业商办、文体艺术等九大领域，赋能招商蛇口多业务协同发展。

2）资产运营

资产运营涵盖集中商业、公寓、产业园、写字楼、酒店、会展及邮轮等多元业务。招商蛇口成立资产管理部，强化资产统筹管理能力，通过招商商管、招商产园、招商伊敦、招商邮轮等专业公司进行全生命周期的精细化运营管理。招商蛇口致力于在物业生命周期的每个阶段做到行业标杆水平，帮助客户与项目一同成长，关注并努力释放项目所有经营潜能，实现物业资产价值与投资回报双提升。招商蛇口已搭建了主要持有经营业态的资本市场退出通道，构建了资产运营“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式与投融资机制。

3）物业服务

招商积余作为招商蛇口旗下物业服务和轻资产运营服务平台，始终保持战略定力，坚定不移地贯彻“轻型化、规模化、科技化、市场化”发展原则。

招商蛇口持续挖掘开发业务和资产运营业务客户资源优势，构建物业管理与服务生态圈，不断巩固差异化竞争力。物业服务业态多元，覆盖住宅、非住宅和城市空间服务，内

容涵盖基础物业管理、平台增值服务及专业增值服务。同时，招商蛇口积极探索“物业+康养”社区居家养老业务新赛道，致力于打造全龄段、全周期的美好生活服务体系。

4）行业地位

招商蛇口作为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。公司以“成为中国领先的城市和园区综合开发运营服务商”为目标，以独特的“前港—中区—后城”综合发展模式，全面参与中国以及“一带一路”重要节点的城市化建设。

公司致力于成为“美好生活承载者”，从城市功能升级、生产方式升级、生活方式升级三个角度入手，为城市发展与产业升级提供综合性的解决方案，为客户的生活和工作配套提供多元化的、覆盖全生命周期的产品与服务。

2025年招商蛇口凭借业内领先的综合实力、出色的市场表现以及稳健的财务策略，被中国房地产TOP10研究组（中国企业评价协会、清华大学房地产研究所、北京中指信息技术研究院）评选为“2025沪深上市房地产公司综合实力TOP2”“2025中国房地产百强企业综合实力TOP4”等奖项。其中产品力方面，荣获克而瑞“2025年度中国好房子企业TOP10（第3位）”“2025年度中国房地产企业产品力TOP100（第4位）”；服务力方面，旗下招商积余荣获“2025中国物业服务综合实力百强企业”第3名。

（3） 与不动产项目相关业务情况以及持有或运营的同类资产的规模

与不动产项目相关业务情况以及持有或运营的同类资产的规模情况详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“二、经营业绩及财务状况分析”之“（十一）资产选取依据”。

5．财务状况

（1） 主要指标

最近三年，招商蛇口主要业务板块情况如下表所示：

表5-97：原始权益人主要业务板块情况

2025年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	13,082,934.50	11,077,786.55	15.33	84.55

资产运营	717,281.93	770,906.16	-7.48	4.64
物业服务	1,672,581.27	1,495,391.05	10.59	10.81
合计	**15,472,797.70**	**13,344,083.76**	**13.76**	**100.00**
2024年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	15,636,122.56	13,200,076.45	15.58	87.38
资产运营	714,963.12	705,288.73	1.35	3.99
物业服务	1,543,668.98	1,375,804.21	10.87	8.63
合计	**17,894,754.66**	**15,281,169.39**	**14.61**	**100.00**
2023年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	15,423,641.47	12,784,497.11	17.11	88.13
资产运营	665,664.65	660,878.81	0.72	3.80
物业服务	1,411,449.69	1,275,067.50	9.66	8.07
合计	**17,500,755.81**	**14,720,443.42**	**15.89**	**100.00**

表5-98：原始权益人主要财务数据指标

项目	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	8,354.12	8,603.09	9,085.08
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
营业收入（亿元）	1,547.28	1,789.48	1,750.08
营业毛利率（%）	13.76	14.61	15.89
净利润（亿元）	7.04	41.89	91.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	96.93	319.64	314.31
EBITDA（亿元）	131.10	163.34	207.35

（2） 基本财务数据

招商蛇口2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P01588号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501409号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2603120号）。

1）合并资产负债表

表5-99：招商蛇口近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	8,612,714.76	10,035,140.29	8,828,951.29
交易性金融资产	12.00	12.00	63,752.63
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	2,422.37	6,275.99	2,599.21
应收账款	347,032.49	351,007.97	347,422.31
预付款项	828,480.40	456,671.27	895,726.36
其他应收款（合计）	9,894,303.80	10,787,410.54	11,843,046.43
存货	36,232,352.96	36,918,332.43	41,670,213.55
合同资产	18,469.60	6,949.35	-
持有待售资产	-	1,929.77	-
其他流动资产	2,717,315.43	2,852,828.12	2,744,276.19
流动资产合计	**58,653,103.81**	**61,416,557.73**	**66,395,987.97**
非流动资产：			
长期应收款	-	-	2,764.39
长期股权投资	7,273,144.79	7,650,370.40	8,014,165.10
其他非流动金融资产	175,425.63	147,954.98	146,512.47
投资性房地产	14,063,135.62	13,286,974.20	12,702,797.49
固定资产	1,075,755.78	1,144,399.43	1,161,828.97
在建工程	28,594.95	82,445.95	97,346.38
使用权资产	184,440.20	218,831.00	300,979.41
无形资产	171,216.32	182,063.86	191,499.73
开发支出	6,595.19	4,232.70	6,869.80
商誉	163,140.43	185,382.73	201,338.82
长期待摊费用	105,891.07	101,108.63	104,261.18
递延所得税资产	1,566,359.08	1,515,322.93	1,475,934.08
其他非流动资产	74,357.04	95,237.04	48,564.19
非流动资产合计	**24,888,056.10**	**24,614,323.87**	**24,454,861.99**
资产总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**
流动负债：			
短期借款	295,422.79	275,061.84	137,895.64
应付票据	2,443.43	-	-
应付账款	5,027,774.96	5,311,544.43	6,066,182.19
预收款项	25,691.86	27,395.55	17,747.80
合同负债	12,582,216.74	14,195,228.63	16,153,267.69
应付职工薪酬	341,300.00	304,928.40	272,204.31
应交税费	342,994.89	507,860.92	712,580.68
其他应付款（合计）	9,063,029.67	9,708,778.50	11,594,282.41
一年内到期的非流动负债	5,893,035.40	4,965,510.29	3,926,531.39
其他流动负债	3,213,607.05	3,334,523.16	3,721,697.61
流动负债合计	**36,787,516.79**	**38,630,831.71**	**42,602,389.71**
非流动负债：			
长期借款	14,087,580.99	12,577,746.49	11,877,067.46
应付债券	4,360,500.00	4,690,000.00	5,132,700.00

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
租赁负债	213,117.28	239,088.96	304,453.43
长期应付款	56,677.35	310,407.47	306,184.40
预计负债	5,696.37	644.00	9,450.54
递延所得税负债	257,987.49	258,340.88	269,131.22
递延收益	336,951.50	334,824.45	377,136.47
其他非流动负债	297,203.92	314,519.56	303,308.92
非流动负债合计	**19,615,714.89**	**18,725,571.80**	**18,579,432.45**
负债合计	**56,403,231.68**	**57,356,403.51**	**61,181,822.16**
所有者权益：			
股本	901,603.22	906,083.62	906,083.62
其他权益工具	-	1,203,013.00	2,108,913.00
其中：优先股	-	-	-
永续债	-	1,203,013.00	2,108,913.00
资本公积	2,031,166.54	2,047,807.39	2,044,794.01
减：库存股	-	6,749.55	-
其他综合收益	31,266.08	46,352.47	51,234.46
专项储备	718.03	673.57	470.62
盈余公积	476,092.52	476,092.52	446,896.42
未分配利润	6,324,390.02	6,427,410.73	6,413,946.84
归属于母公司所有者权益合计	**9,765,236.40**	**11,100,683.74**	**11,972,338.97**
少数股东权益	17,372,691.83	17,573,794.35	17,696,688.84
所有者权益合计	**27,137,928.23**	**28,674,478.09**	**29,669,027.81**
负债和所有者权益总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**

2）合并利润表

表5-100：招商蛇口近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**15,472,797.70**	**17,894,754.66**	**17,500,755.81**
减：营业成本	13,344,083.76	15,281,169.39	14,720,443.42
税金及附加	429,958.92	693,009.83	615,543.76
销售费用	400,166.40	401,426.28	432,821.95
管理费用	203,728.76	210,345.14	237,406.78
研发费用	11,399.25	12,898.71	15,835.81
财务费用	250,914.52	194,265.98	91,222.47
其中：利息费用	364,666.73	359,566.03	339,870.80
利息收入	129,989.81	200,650.14	292,331.40
加：其他收益	7,088.42	12,754.24	20,612.38
投资收益	70,816.83	389,244.89	248,064.09
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-61,432.74	169,279.17	162,490.45
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	51,741.18	-3,629.64	3,828.04
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-89,356.95	-154,971.35	-14,153.35
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-351,661.41	-448,422.84	-227,568.51

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资产处置收益（损失以“-”号填列）	4,924.69	3,416.25	-20.36
二、营业利润	**526,098.85**	**900,030.89**	**1,418,243.90**
加：营业外收入	20,742.12	24,672.02	27,793.30
减：营业外支出	28,755.13	15,738.81	47,174.19
三、利润总额	**518,085.84**	**908,964.10**	**1,398,863.01**
减：所得税费用	447,700.50	490,073.95	488,239.91
四、净利润	**70,385.35**	**418,890.15**	**910,623.10**
少数股东损益	-31,993.08	15,033.00	278,681.05
归属于母公司所有者的净利润	102,378.43	403,857.16	631,942.05
五、其他综合收益的税后净额	**-16,940.79**	**-4,450.82**	**-809.66**
六、综合收益总额	**53,444.56**	**414,439.33**	**909,813.44**
减：归属于少数股东的综合收益总额	-33,847.48	15,464.16	278,229.96
归属于母公司普通股东综合收益总额	87,292.04	398,975.17	631,583.48
七、每股收益：			
基本每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65
稀释每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65

3）合并现金流量表

表5-101：招商蛇口近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	13,763,671.37	16,121,609.66	19,763,184.32
收到的税费返还	409,302.48	376,951.63	416,126.33
收到其他与经营活动有关的现金	1,032,948.07	782,043.74	862,940.79
经营活动现金流入小计	**15,205,921.92**	**17,280,605.03**	**21,042,251.45**
购买商品、接受劳务支付的现金	10,387,304.84	9,815,428.65	12,483,299.74
支付给职工以及为职工支付的现金	736,904.92	778,033.97	805,227.80
支付的各项税费	1,717,876.16	2,189,765.71	2,992,437.99
支付其他与经营活动有关的现金	1,394,526.06	1,301,017.75	1,618,187.42
经营活动现金流出小计	**14,236,611.97**	**14,084,246.08**	**17,899,152.96**
经营活动产生的现金流量净额	**969,309.94**	**3,196,358.95**	**3,143,098.49**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	311,561.68	198,511.66	60,745.06
取得投资收益收到的现金	32,147.40	69,074.76	42,049.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,895.26	475.81	664.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	151,175.51	98,050.52	163,999.67
收到其他与投资活动有关的现金	1,584,926.22	1,489,535.62	2,481,377.06
投资活动现金流入小计	**2,081,706.07**	**1,855,648.36**	**2,748,836.03**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	348,251.07	570,257.47	659,057.96
投资支付的现金	1,185,728.00	375,877.40	916,322.58

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	128,917.66	22,193.26	-
支付其他与投资活动有关的现金	647,539.25	571,544.67	2,397,558.33
投资活动现金流出小计	**2,310,435.98**	**1,539,872.80**	**3,972,938.88**
投资活动产生的现金流量净额	**-228,729.90**	**315,775.55**	**-1,224,102.85**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	2,339,129.39
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	431,664.95
取得借款收到的现金	11,321,899.71	12,079,740.45	12,546,318.92
收到其他与筹资活动有关的现金	1,762,993.61	1,170,313.66	2,975,498.31
筹资活动现金流入小计	**13,747,161.29**	**13,414,383.45**	**17,860,946.62**
偿还债务支付的现金	11,393,752.06	11,330,504.48	11,717,070.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	971,382.18	1,190,204.16	1,178,207.25
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	85,062.67	74,474.48	119,975.04
支付其他与筹资活动有关的现金	3,561,530.71	3,234,212.49	6,700,945.72
筹资活动现金流出小计	**15,926,664.96**	**15,754,921.13**	**19,596,223.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**-2,179,503.66**	**-2,340,537.68**	**-1,735,276.57**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-1,243.69**	**-159.37**	**-3,983.03**
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**-1,440,167.31**	**1,171,437.46**	**179,736.04**
加：期初现金及现金等价物余额	9,936,631.13	8,765,193.68	8,585,457.63
六、期末现金及现金等价物余额	**8,496,463.82**	**9,936,631.13**	**8,765,193.68**

（3） 主要财务数据分析

1）资产情况分析

报告期各期末，招商蛇口的资产总额分别为9,085.08亿元、8,603.09亿元和8,354.12亿元。从资产结构分析，招商蛇口以流动资产为主，流动资产占比分别为73.08%、71.39%和70.21%，以存货、其他应收款和货币资金为主；非流动资产占比分别为26.92%、28.61%和29.79%，以投资性房地产和长期股权投资为主。

招商蛇口的总资产规模略有下降。其中，2024年末的资产总额较2023年末下降5.31%，主要为存货减少所致；2025年末资产总额较2024年末下降2.89%，主要为货币资金、其他应收款和存货减少所致。

2）负债情况分析

报告期各期末，招商蛇口的负债总额分别为6,118.18亿元、5,735.64亿元和5,640.32亿元，呈小幅下降趋势；其中流动负债占比分别为69.63%、67.35%和65.22%，非流动负债占比分别为30.37%、32.65%和34.78%。招商蛇口的负债以流动负债为主，负债主要由合同负债、其他应付款、应付账款、长期借款、应付债券和一年内到期的非流动负债构成。

3）偿债能力分析

表5-102：招商蛇口偿债指标分析

偿债能力指标分析	2025 年末	2024 年末	2023 年末
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
流动比率（倍）	1.59	1.59	1.56
速动比率（倍）	0.61	0.63	0.58

从偿债能力来看，近三年末，招商蛇口的流动比率分别为1.56、1.59和1.59，速动比率分别为0.58、0.63及0.61。最近三年，招商蛇口流动比率及速动比率一直保持在较高水平，表现出招商蛇口具备良好的短期偿债能力。近三年末，招商蛇口资产负债率为67.34%、66.67%和67.52%，较为稳定，但整体负债率水平仍较高，主要由于业务需求导致的资金需求较大、负债相对较高。

6．信用状况

截至2026年3月16日，经在中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统中进行检索，未检索到本基金原始权益人最近三年存在被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情况。

经核查，原始权益人最近三年均按期缴纳相关税费，合同履约情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚，原始权益人经营合法合规，商业信用良好。

7．资本市场公开融资情况

（1） 公开市场融资情况

截至本招募说明书出具日，招商蛇口境内外债券存续情况如下：

表5-103：债券存续情况

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
1	25蛇口04	公募	2025-11-24	-	2028-11-26	3	50.40	1.77	50.40
2	25蛇口02	公募	2025-10-22	-	2028-10-23	3	40.00	1.90	40.00
3	25蛇口01	公募	2025-07-15	-	2028-07-17	3	8.00	1.70	8.00
4	24蛇口04	公募	2024-09-03	-	2029-09-05	5	15.00	2.35	15.00
5	24蛇口03	公募	2024-09-03	-	2027-09-05	3	25.00	2.25	25.00
6	24蛇口02	公募	2024-08-08	-	2029-08-12	5	29.00	2.30	29.00
7	24蛇口01	公募	2024-08-08	-	2027-08-12	3	21.00	2.10	21.00
8	23蛇口05	公募	2023-11-24	-	2026-11-28	3	38.40	3.20	38.40
9	23蛇口04	公募	2023-08-18	-	2028-08-22	5	25.00	3.10	25.00
10	23蛇口03	公募	2023-08-18	-	2026-08-22	3	25.00	2.79	25.00
11	23蛇口02	公募	2023-07-14	-	2028-07-18	5	25.00	3.15	25.00
12	23蛇口01	公募	2023-07-14	-	2026-07-18	3	25.00	2.79	25.00
13	22蛇口10	公募	2022-12-12	-	2027-12-14	5	10.00	2.80	10.00
14	22蛇口06	公募	2022-10-26	-	2027-10-28	5	10.00	3.12	10.00
15	22蛇口04	公募	2022-06-20	-	2027-06-22	5	10.00	3.40	10.00
16	22蛇口02	公募	2022-06-02	-	2027-06-07	5	40.00	3.50	40.00
17	21蛇口03	公募	2021-06-03	-	2026-06-07	5	10.00	3.66	10.00
公司债券小计		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**406.80**	**-**	**406.80**
1	25招商蛇口MTN005（绿色）	公募	2025-10-21	-	2028-10-22	3	5.00	1.94	5.00
2	25招商蛇口MTN004	公募	2025-09-24	-	2028-09-25	3	35.00	1.89	35.00
3	25招商蛇口MTN003	公募	2025-08-12	-	2028-08-13	3	10.00	1.75	10.00
4	25招商蛇口MTN002	公募	2025-06-05	-	2028-06-06	3	13.00	1.91	13.00
5	25招商蛇口MTN001	公募	2025-01-22	-	2028-01-23	3	10.00	2.05	10.00
6	24招商蛇口MTN002	公募	2024-12-27	-	2027-12-30	3	15.00	2.04	15.00
7	24招商蛇口GN001	公募	2024-10-22	-	2027-10-24	3	2.60	2.35	2.60
8	23招商蛇口MTN004	公募	2023-12-12	-	2026-12-14	3	16.00	3.20	16.00
9	23招商蛇口MTN003	公募	2023-10-18	-	2026-10-19	3	7.00	3.10	7.00
10	23招商蛇口GN002	公募	2023-10-16	-	2026-10-18	3	4.00	2.90	4.00

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
11	23招商蛇口MTN001	公募	2023-08-15	-	2026-08-17	3	20.00	2.80	20.00
12	22招商蛇口GN004	公募	2022-12-27	-	2027-12-29	5	5.50	2.75	5.50
13	22招商蛇口MTN003B	公募	2022-09-27	-	2027-09-29	5	10.00	3.15	10.00
14	22招商蛇口MTN002B	公募	2022-03-03	-	2027-03-07	5	7.10	3.55	7.10
15	22招商蛇口MTN001B（并购）	公募	2022-01-24	-	2027-01-26	5	6.45	3.30	6.45
16	21招商蛇口MTN001B	公募	2021-11-16	-	2026-11-18	5	15.00	3.55	15.00
债务融资工具小计		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**181.65**	**-**	**181.65**
合计		**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**591.45**		**591.45**

（2） 银行授信情况

截至2025年12月31日，原始权益人获得授信总额合计为3,187亿元，已使用额度1,552亿元，未使用额度为1,635亿元。

（3） 对外担保状况

截至2025年12月31日，原始权益人及其子公司重大对外担保情况如下：

表5-104：对外担保情况

单位：万元

担保对象名称	担保额度相关公告披露日期	担保额度	实际发生日期	实际担保金额	担保类型	担保物	反担保情况	担保期	是否履行完毕	是否为关联方担保
DynamicWish Limited	2021-3-23	153,979	2022-1-31	122,662	连带责任保证	无	无	6年	否	否

此外，原始权益人按行业惯例为购房客户的按揭贷款提供担保，主要为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，至客户所购产品的房地产证办出及抵押登记手续办妥并交付银行执管之日止。截至2025年12月31日，原始权益人为客户的按揭贷款提供担保总额约262.46亿元。原始权益人过去从未因上述担保蒙受任何重大损失。除上述担保外，原始权益人为其他关联方提供担保，合计担保金额为33.56亿元。

8．原始权益人在安全生产领域、环境保护领域、产品质量等领域的情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月16日，在前述网站公布的信息中原始权益人不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至查询日2026年3月16日，本基金原始权益人最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，不动产项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

9．原始权益人的主要义务

根据《基础设施基金指引》，原始权益人应当履行以下义务：

（1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

（2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

（3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

（5）原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

（6）及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

（7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

10．平稳运营的安排

（1） 项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有不动产项目后，不动产项目仍将作为原始权益人品牌的组成部分，保持其既定的战略定位和品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。不动产项目将在现有基础上继续发展，发挥其对于原始权益人品牌的战略作用。不动产项目原有的招租安排、政策兑现及核心团队保持不变，确保管理机制和管理团队的稳定性，从而降低运营管理中的变动成本。

（2） 长期持有基金份额，与市场投资人利益深度绑定

根据《基础设施基金指引》要求，原始权益人及其同一控制下的关联方应持有不低于20%的公募基金份额，本基金原始权益人及其同一控制下的关联方计划认购32%的公募基金份额，并计划长期持有上述公募基金份额，从而促使原始权益人及其同一控制下的关联方与其他公募基金份额持有人达成利益一致性。因此，原始权益人及其同一控制下的关联方具有更强的动力通过提高运营管理效率来提高本基金的收益，从而有效保障本基金发行的不动产基金平台长期稳定运行，实现长期价值的持续增长。

（3） 承诺采取有效措施降低同业竞争风险

本基金发行前，本基金原始权益人已出具《关于避免同业竞争和利益冲突防范措施的承诺》，承诺将公平地对待不动产基金所持有的项目，不会将项目公司的业务机会不公平地授予或提供给任何竞品项目，不会利用不动产基金份额持有人地位或利用该地位获得的信息作出不利于项目公司及不动产项目而有利于竞品项目的决定或判断。

11．拟认购的基金份额数量

本基金原始权益人或其同一控制下的关联方拟参与战略配售，占本次基金份额发售的比例不低于20%，最终比例以发售公告为准。

（二） 回收资金用途

1．回收资金的用途及合规性

原始权益人拟将净回收资金不低于85%部分以资本金等形式投入基础设施补短板项目建设中；拟将净回收资金不超过15%部分用于补充流动资金。其中净回收资金拟投资项目情况如下：

表5-105：回收资金拟投资项目情况

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
项目总投资（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金缺口（亿元）	9.13	7.24	1.48	5.00
建设内容和规模	项目为产业园，租户定位为生物医药和高新技术产业企业，合计可出租面积预计为25万平方米	项目为总计6层的多层仓储项目，预计可出租面积16.5万平方米	1号地块：建设厂房4.9万平方米； 3号地块：建设5栋宿舍3.5万平方米，1栋食堂及剩余配套0.7万平方米； 4号地块：建设6栋厂房2.9万平方米，1栋产业服务办公楼0.5万平方米，剩余配套0.1万平方米	拟建设总建筑面积约20万平方米的厂房及办公配套，打造集技术创新、智能制造、品牌运营于一体的现代化宠物食品产业基地

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
前期工作进展	C地块一期已竣备，A5已完成竣工备案，仍有尾款待支付，C地块二期已经完成立项，目前处在可研报告编制及向政府提交提容申请阶段。未来将根据REITs回收资金到位情况及建设进度将资金投入A5或C地块二期	已取得土地产权证，目前正在上报项目可研，预计2026年内开工，2026-2028年内竣工	已竣备，尚有资本金尾款未到位	预计2026年内开工，2027-2028年内竣工
（拟）开工时间	C地块一期2019年7月开工，A5栋2023年10月开工，C地块二期计划2027年初开工	2026年内	1号地块：2019年10月开工 3号地块：2021年5月开工 4号地块：2020年12月开工	2026年下半年
拟使用净回收资金规模（亿元）	3.41	2.71	作为储备资产，视资金情况进行投资	
募集资金投入项目的具体方式	资本金或股东借款，以资本金为主			

综上，基金管理人、资产支持证券管理人认为，回收资金使用具有合规性。

2．原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

针对回收资金用途事项，原始权益人招商蛇口已出具承诺函，承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东、实际控制人招商局集团有限公司已出具承诺函，将督促、要求原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺将督促、要求原始权益人将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

四、 运营管理机构

（一） 运营管理机构的基本情况

1．基本情况

截至本招募说明书出具日，招商创业基本情况如下：

表5-106：运营管理机构基本信息

公司名称	深圳市招商创业有限公司
法定代表人	尚钢
成立日期	1999 年 3 月 11 日
注册资本	500 万元
注册地址	深圳市南山区招商街道南海大道 1031 号万海大厦 A 座 5 楼 A 区
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要负责人员	尚钢

（1） 历史沿革

1）1999年3月设立

1999年3月11日，深圳市工商行政管理局颁发《企业法人营业执照》（注册号：4403011017269），核准招商创业注册成立。设立时，招商创业注册资本为人民币5,000万元，分别由招商局蛇口和深圳市蛇口大众投资有限公司（以下简称“蛇口大众投资”）出资，股东及其持股情况如下：

表5-107：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商局蛇口	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	蛇口大众投资	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

2）2015年8月股东变更名称

2015年7月30日，招商创业股东会决议通过，因控股股东招商局蛇口工业区有限公司更名为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，公司控股股东名称相应变更。2015年8月7日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

股东名称变更后，招商创业股东及持股情况如下：

表5-108：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	蛇口大众投资	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

3）2017年3月第一次股权变更

2016年11月30日，招商创业股东会决议通过，将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转给招商蛇口，划转基准日为2016年11月30日。

2016年12月23日，招商局集团出具《关于招商蛇口下属企业部分股权内部划转的批复》（招发战略字〔2016〕719号），同意将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转至招商蛇口。

2017年3月3日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

本次无偿划转完成后，招商创业股东及持股情况如下：

表5-109：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	5,000.00	5,000.00	100.00	货币

合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

4）2020年8月分立、存续公司减少注册资本

2020年6月10日，招商创业股东招商蛇口出具《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市招商创业有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》：招商创业派生分立为深圳市招商创业有限公司（存续公司）、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司等公司。分立后存续的深圳市招商创业有限公司注册资本减至人民币500万元；分立后新成立的深圳市万融大厦管理有限公司及深圳市万海大厦管理有限公司注册资本分别为1,500万元，分立后新成立的其他公司注册资本合计为1,500万元。

2020年6月11日，招商创业在《深圳特区报》刊登了《深圳市招商创业有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》。

2020年8月20日，招商创业股东招商蛇口通过了《深圳市招商创业有限公司章程修正案一》，公司章程第十二条注册资本总额修改为人民币500万元。

2020年8月26日，招商创业、深圳市万维大厦管理有限公司、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司及深圳市创业壹号管理有限公司及招商蛇口签订了《深圳市招商创业有限公司分立协议》。

本次分立、存续公司减少注册资本完成后，招商创业股东及持股情况如下：

表5-110：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	500.00	500.00	100.00	货币
合计	**-**	**500.00**	**500.00**	**100.00**	**-**

截至本招募说明书出具日，招商创业注册资本为500.00万元。

（2） 股权结构、控股股东和实际控制人情况

截至2025年12月31日，招商创业的全资股东为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，实际控制人为招商局集团。

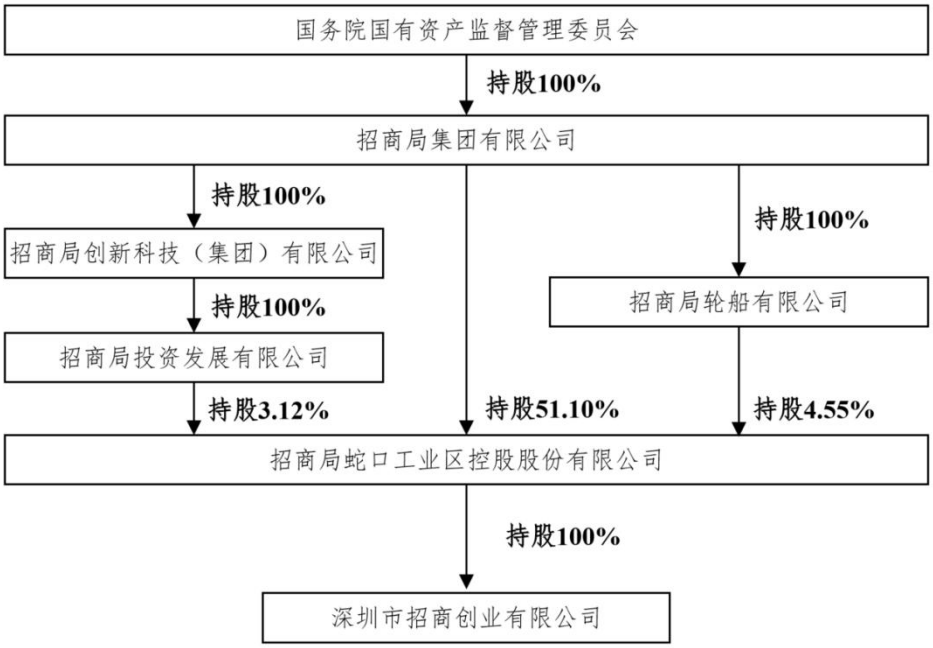


图5-31：招商创业股权结构图

（3） 组织架构和治理结构情况

1）组织架构

招商创业根据相关法律、法规及规范性文件和公司章程的要求，结合招商创业的实际情况，设置了相关的业务和管理部门，具体执行管理层下达的任务。

截至2025年12月31日，招商创业的组织结构如下图所示：

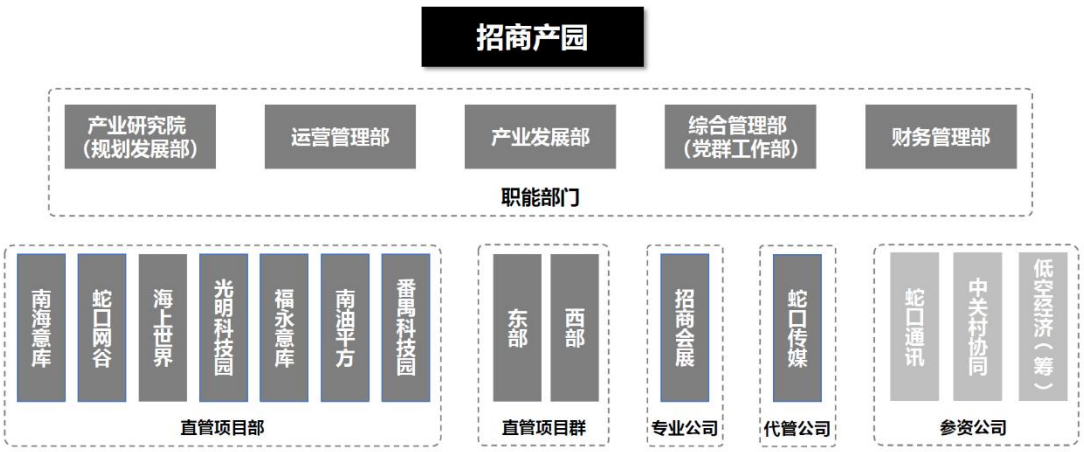


图5-32：招商创业组织架构图

表5-111：招商创业组织架构

部门名称	部门职能

部门名称	部门职能
产业研究院（规划发展部）	负责产业策划、主题园区研究、专业支持、战略管理、政策研究和对外咨询服务、产业园区项目投资拓展、项目研策、规划支持、创新业务及投资管理工作
产业发展部	负责产业组织、产业生态的统筹，负责战略大客户、领军企业、领军机构、新产业联盟会员单位、国际创新资源、全国优质渠道的统筹管理
运营管理部	统筹并组织组织绩效考核、运营管理、数字化建设、安全管理、物业管理（含维保）和采购管理、产业园区建设（新建、改造）项目设计管理、工程管理以及配合项目移交管理工作
财务管理部	负责统筹财务管理、成本管理、产业基金等工作
综合管理部	负责统筹党建纪检及行政管理、人力资源管理、风控管理（法务、合规）等工作

2）治理结构

根据招商创业的公司章程，截至本招募说明书出具日，招商创业治理结构如下：

（a）股东

招商创业为一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

选举和更换非董事，决定有关董事的报酬事项；

审议批准董事的报告；

审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

对公司增加或者减少注册资本作出决议；

对发行公司债券作出决定；

对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

修改公司章程；

公司章程规定的其他职权

股东作出上述决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

（b）董事

招商创业不设董事会，设董事1名。

董事由股东任命产生，董事的任期为每届3年。董事任期届满，可以连选连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事会对股东负责，行使下列职权：

召集股东会议，并向股东报告工作；

执行股东的决定；

决定公司的经营计划和投资方案；

制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

决定公司内部管理机构的设置；

决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

制定公司的基本管理制度；

公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事会应当将其根据本章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

（c）监事会

招商创业不设监事会或监事。

（d）经营管理机构

招商创业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期3年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事会聘任或者解聘，任期3年。经理对董事会负责，行使下列职权：

主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

组织实施公司年度经营计划和投资方案；

拟定公司内部管理机构设置方案；

拟定公司的基本管理制度；

制定公司的具体规章；

提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；

按时向公司登记机关提交公司年度报告；

公司章程和董事授予的其他职权。

（4） 主要业务情况

截至2025年12月31日，招商创业直接运营34处产业园资产，招商创业主要从事持有型产业园区资产的经营与管理，2023-2025年，招商创业分别实现营业收入85,368.58万元、85,309.99万元和88,994.57万元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

表5-112：招商创业运营管理范围内的主要产业园项目

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	26.2
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技园	深圳市光明区凤凰街道观光路3009号	2010年11月	47.9
6	深圳福永意库	广东省深圳市宝安福永福洲大道福海工业区C区C3-1栋	2019年10月	9.8
7	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
8	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
9	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
10	合肥庐州意库	安徽省合肥市庐阳区杏林街道合瓦路199号	2020年12月	0.8
11	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
12	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
13	杭州滨江区信雅达产业园	浙江省杭州市滨江区江虹路1750号信雅达国际1幢43层	2019年5月	0.8
14	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3
15	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
16	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.4
17	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
18	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9
19	南昌东湖意库	江西省南昌市东湖区彭家桥街道洪都北大道1183号	2019年12月	4.0
20	重庆金山意库	重庆市两江新区金山街道重庆市两江新区出口加工区三路1号	2016年12月	11.1
21	重庆九龙意库	重庆市九龙坡区渝州街道九龙坡区科园三路38号	2021年9月	3.6

2．财务数据及主要财务指标分析

招商创业2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P02591号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501619号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2602722号）。

（1） 合并资产负债表

表5-113：招商创业近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	41,621.55	129,849.09	3,555.42
交易性金融资产	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	691.77	960.36	1,781.55
应收款项融资	-	-	-
预付款项	793.63	916.65	655.99

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收资金集中管理款	301,578.03	157,206.41	192,641.32
其他应收款	87,863.35	18,693.58	21,436.71
存货	-	7,585.82	8,133.03
合同资产	-	-	-
持有待售资产	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	11,603.93	6,425.31	3,217.43
流动资产合计	**444,152.26**	**321,637.21**	**231,421.45**
非流动资产			
债权投资	-	-	-
其他债权投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	109,678.52	108,252.52	68,896.74
其他权益工具投资	-	-	-
其他非流动金融资产	92.40	92.40	1,092.40
投资性房地产	279,126.17	179,917.28	180,774.31
固定资产	60,789.32	62,465.41	64,999.58
在建工程	-	-	-
使用权资产	53,714.20	58,454.00	76,996.72
无形资产	91.09	-	-
开发支出	-	99.00	91.61
商誉	-	-	-
长期待摊费用	12,704.34	10,997.10	11,642.75
递延所得税资产	2,682.69	5,129.59	5,841.72
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	**518,878.72**	**425,407.30**	**410,335.84**
资产总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**
流动负债			
短期借款	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	37,680.01	21,635.40	19,434.59
预收款项	2,059.43	2,250.19	1,787.92
合同负债	452.90	962.67	806.31
应付职工薪酬	4,360.86	4,013.32	5,386.44
应交税费	4,399.70	1,910.78	3,436.58
其他应付款	91,398.68	67,410.29	113,020.72
持有待售负债	-	-	-
一年内到期的非流动负债	18,019.71	21,243.82	49,552.82
其他流动负债	1,127.31	2,296.03	2,507.43
流动负债合计	**159,498.60**	**121,722.50**	**195,932.81**
非流动负债			
长期借款	267,774.78	117,601.67	7,287.15

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付债券	-	-	-
租赁负债	56,540.87	57,668.81	76,057.64
长期应付款	-	3,985.05	7,173.09
长期应付职工薪酬	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延收益	41.37	45.87	54.87
递延所得税负债	4,330.39	7,530.38	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**186,831.78**	**90,572.75**
负债合计	**488,186.00**	**308,554.28**	**286,505.56**
所有者权益			
实收资本（或股本）	500.00	500.00	500.00
其他权益工具	-	-	-
资本公积	24,276.33	6,275.62	6,275.62
减：库存股	-	-	-
其他综合收益	-	-	-
专项储备	-	-	-
盈余公积	8,249.09	8,249.09	8,249.09
未分配利润	352,071.95	342,046.61	293,116.00
归属于母公司所有者权益合计	**385,097.37**	**357,071.31**	**308,140.70**
少数股东权益	89,747.61	81,418.92	47,111.02
所有者权益合计	**474,844.98**	**438,490.23**	**355,251.72**
负债和所有者权益总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**

（2） 合并利润表

表5-114：招商创业近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**88,994.57**	**85,309.99**	**85,368.58**
减：营业成本	61,844.08	52,347.88	57,620.44
税金及附加	1,827.61	1,660.50	1,647.18
销售费用	225.61	16.73	26.03
管理费用	2,548.32	3,192.39	3,887.90
研发费用	-	-	-
财务费用	5,196.71	5,858.39	9,396.93
其中：利息费用	7,066.23	5,018.54	8,354.61
利息收入	2,025.76	228.01	25.11
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-0.03	1.64	0.02
加：其他收益	555.74	610.63	3,428.17
投资收益（损失以“-”号填列）	2,508.78	78,612.05	11,023.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	2,489.21	5,354.23	10,998.76
长期股权投资处置损益	-	73,257.82	-
交易性金融资产、负债收益	-	-	24.24

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	202.19	-15.98	-101.59
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-7,225.02
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,132.19	2,479.40	-0.63
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**21,751.14**	**103,920.19**	**19,914.02**
加：营业外收入	955.44	888.53	986.68
减：营业外支出	348.89	28.18	69.81
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**22,357.68**	**104,780.55**	**20,830.88**
减：所得税费用	8,004.11	26,542.04	8,108.08
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
（一）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	10,025.35	48,930.61	8,299.42
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	4,328.22	29,307.90	4,423.38
（二）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	14,353.57	78,238.51	12,722.80
2.终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-	-	-
（一）不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.重新计量设定受益计划变动额	-	-	-
2.权益法下不能转损益的其他综合收益	-	-	-
3.其他权益工具投资公允价值变动	-	-	-
4.企业自身信用风险公允价值变动	-	-	-
5.其他	-	-	-
（二）将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.权益法下可转损益的其他综合收益	-	-	-
2.其他债权投资公允价值变动	-	-	-
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额	-	-	-
4.其他债权投资信用减值准备	-	-	-
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）	-	-	-
6.外币财务报表折算差额	-	-	-
7.其他	-	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
归属于母公司所有者的综合收益总额	10,025.35	48,930.61	8,299.42
归属于少数股东的综合收益总额	4,328.22	29,307.90	4,423.38

（3） 合并现金流量表

表5-115：招商创业近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	87,781.03	91,703.43	85,475.47
收到的税费返还	238.95	694.74	-
收到其他与经营活动有关的现金	8,546.51	15,764.37	10,995.10
经营活动现金流入小计	**96,566.49**	**108,162.54**	**96,470.57**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,711.23	25,780.81	26,406.58
支付给职工以及为职工支付的现金	10,758.26	11,254.20	12,718.96
支付的各项税费	10,959.33	25,312.83	13,072.35
支付其他与经营活动有关的现金	7,652.06	9,051.58	6,795.81
经营活动现金流出小计	**67,080.89**	**71,399.43**	**58,993.70**
经营活动产生的现金流量净额	**29,485.61**	**36,763.11**	**37,476.87**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	717.79	2,965.96	165,583.20
取得投资收益收到的现金	3,095.43	54.48	7,075.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	8.08	0.57	0.05
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	98,050.52	-
收到其他与投资活动有关的现金	64,882.06	24,958.03	-
投资活动现金流入小计	**68,703.36**	**126,029.55**	**172,659.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	31,071.52	28,293.26	36,099.55
投资支付的现金	2,750.00	36,007.50	12,250.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	32,943.35	-
支付其他与投资活动有关的现金	131,725.00	-	-
投资活动现金流出小计	**165,546.52**	**97,244.10**	**48,349.55**
投资活动产生的现金流量净额	**-96,843.16**	**28,785.44**	**124,309.45**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	5,000.00	40.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	5,000.00	-
取得借款收到的现金	152,000.00	116,560.00	51,660.00
收到其他与筹资活动有关的现金	7,000.00	39,046.12	160,580.09
筹资活动现金流入小计	**159,000.00**	**160,606.12**	**212,280.09**
偿还债务支付的现金	8,994.63	10,464.58	83,245.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,534.22	2,054.50	46,891.38
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	166,534.38	87,340.30	247,768.04
筹资活动现金流出小计	**180,063.23**	**99,859.38**	**377,905.38**
筹资活动产生的现金流量净额	**-21,063.23**	**60,746.73**	**-165,625.29**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-1.62**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-88,420.79**	**126,293.67**	**-3,838.98**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：期初现金及现金等价物余额	129,849.09	3,555.42	7,394.40
六、期末现金及现金等价物余额	**41,428.30**	**129,849.09**	**3,555.42**

（4） 财务指标分析

1）资产分析

（a）资产构成及变动情况

表5-116：招商创业资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动资产合计	444,152.26	46.12%	321,637.21	43.05%	231,421.45	36.06%
非流动资产合计	518,878.72	53.88%	425,407.30	56.95%	410,335.84	63.94%
资产总计	**963,030.98**	**100.00%**	**747,044.51**	**100.00%**	**641,757.28**	**100.00%**

最近三年末，招商创业资产总计分别为641,757.28万元、747,044.51万元和963,030.98万元，资产规模逐年增加。从资产结构看，招商创业流动资产占总资产的比重分别为36.06%、43.05%和46.12%。截至2025年末，招商创业流动资产占比增加至46.12%，主要系应收资金集中管理款和其他应收款增加所致。招商创业非流动资产占总资产的比重分别为63.94%、56.95%和53.88%。

（b）流动资产分析

表5-117：招商创业流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
货币资金	41,621.55	9.37%	129,849.09	40.37%	3,555.42	1.54%
应收账款	691.77	0.16%	960.36	0.30%	1,781.55	0.77%
预付款项	793.63	0.18%	916.65	0.28%	655.99	0.28%
应收资金集中管理款	301,578.03	67.90%	157,206.41	48.88%	192,641.32	83.24%
其他应收款	87,863.35	19.78%	18,693.58	5.81%	21,436.71	9.26%
存货	-	-	7,585.82	2.36%	8,133.03	3.51%
其他流动资产	11,603.93	2.61%	6,425.31	2.00%	3,217.43	1.39%
流动资产合计	**444,152.26**	**100.00%**	**321,637.21**	**100.00%**	**231,421.45**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动资产分别为231,421.45万元、321,637.21万元和444,152.26万元，流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业流动资产主要由应收资金集中

管理款、其他应收款和货币资金构成，其中应收资金集中管理款在流动资产中占67.90%，其他应收款在流动资产中占19.78%。

最近三年末，招商创业货币资金分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,621.55万元，2024年末货币资金较2023年末上升3552.15%，主要系取得借款收到的现金较多所致；2025年末货币资金较2024年末下降67.95%，主要系支付其他投资活动有关的现金较多所致，其中主要为支付集团内部往来款。最近三年末，招商创业应收资金集中管理款分别为192,641.32万元、157,206.41万元和301,578.03万元，2025年末应收资金集中管理款较2024年末上升91.84%，主要系集团内部资金往来归集所致。最近三年末，招商创业其他应收款分别为21,436.71万元、18,693.58万元和87,863.35万元，2025年末其他应收款较2024年末上升370.02%，主要系应收招商蛇口往来款上升所致。

（c）非流动资产分析

表5-118：招商创业非流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期股权投资	109,678.52	21.14%	108,252.52	25.45%	68,896.74	16.79%
其他非流动金融资产	92.40	0.02%	92.40	0.02%	1,092.40	0.27%
投资性房地产	279,126.17	53.79%	179,917.28	42.29%	180,774.31	44.06%
固定资产	60,789.32	11.72%	62,465.41	14.68%	64,999.58	15.84%
使用权资产	53,714.20	10.35%	58,454.00	13.74%	76,996.72	18.76%
无形资产	91.09	0.02%	-	-	-	-
开发支出	-	-	99.00	0.02%	91.61	0.02%
长期待摊费用	12,704.34	2.45%	10,997.10	2.59%	11,642.75	2.84%
递延所得税资产	2,682.69	0.52%	5,129.59	1.21%	5,841.72	1.42%
非流动资产合计	**518,878.72**	**100.00%**	**425,407.30**	**100.00%**	**410,335.84**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动资产分别为410,335.84万元、425,407.30万元和518,878.72万元，非流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、固定资产和使用权资产构成，其中投资性房地产在非流动资产中占53.79%，长期股权投资在非流动资产中占21.14%。

最近三年末，招商创业长期股权投资分别为68,896.74万元、108,252.52万元和109,678.52万元，2024年末长期股权投资较2023年末上升57.12%，主要系对招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金的投资所致。最近三年末，招商创业投资性房地产分别为180,774.31万元、179,917.28万元和279,126.17万元，2025年末投资性房地产较2024年末上升55.14%，主要系将合肥壹栈房屋租赁有限公司（以下简称“合肥壹栈”）纳入合并范围，且合肥壹栈持有较大规模投资性房地产所致。最近三年末，招商创业固定资产分别为64,999.58万元、62,465.41万元和60,789.32万元，招商创业使用权资产分别为76,996.72万元、58,454.00万元和53,714.20万元，均有所下降。

2）负债分析

（a）负债构成及变动情况

表5-119：招商创业负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动负债合计	159,498.60	32.67%	121,722.50	39.45%	195,932.81	68.39%
非流动负债合计	328,687.40	67.33%	186,831.78	60.55%	90,572.75	31.61%
负债合计	**488,186.00**	**100.00%**	**308,554.28**	**100.00%**	**286,505.56**	**100.00%**

最近三年末，招商创业负债合计分别为286,505.56万元、308,554.28万元和488,186.00万元，呈增长态势。从负债结构来看，流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元，流动负债占总负债比例分别为68.39%、39.45%和32.67%。非流动负债分别为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，占总负债比例分别为31.61%、60.55%和67.33%，占比增加主要系长期借款增加所致。

（b）流动负债分析

表5-120：招商创业流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
应付账款	37,680.01	23.62%	21,635.40	17.77%	19,434.59	9.92%
预收款项	2,059.43	1.29%	2,250.19	1.85%	1,787.92	0.91%
合同负债	452.90	0.28%	962.67	0.79%	806.31	0.41%
应付职工薪酬	4,360.86	2.73%	4,013.32	3.30%	5,386.44	2.75%

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
应交税费	4,399.70	2.76%	1,910.78	1.57%	3,436.58	1.75%
其他应付款	91,398.68	57.30%	67,410.29	55.38%	113,020.72	57.68%
一年内到期的非流动负债	18,019.71	11.30%	21,243.82	17.45%	49,552.82	25.29%
其他流动负债	1,127.31	0.71%	2,296.03	1.89%	2,507.43	1.28%
流动负债合计	**159,498.60**	**100.00%**	**121,722.50**	**100.00%**	**195,932.81**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元。截至2025年末，招商创业流动负债主要由其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成，其中其他应付款在流动负债中占57.30%，应付账款在流动负债中占23.62%。

最近三年末，招商创业应付账款分别为19,434.59万元、21,635.40万元和37,680.01万元，2025年末应付账款较2024年末上升74.16%，主要系招商创业日常经营中应付采购及工程款项上升、将合肥壹栈纳入合并范围且合肥壹栈持有一定规模应付账款所致。最近三年末，招商创业其他应付款分别为113,020.72万元、67,410.29万元和91,398.68万元，2024年末其他应付款较2023年末下降40.36%，主要系关联方往来款下降所致；2025年末其他应付款较2024年末上升35.59%，主要为应付股利及关联方往来款上升所致。最近三年末，招商创业一年内到期的非流动负债分别为49,552.82万元、21,243.82万元和18,019.71万元，2024年末较2023年末下降57.13%，主要系偿付一年内到期的长期应付款所致。

（c）非流动负债分析

表5-121：招商创业非流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期借款	267,774.78	81.47%	117,601.67	62.95%	7,287.15	8.05%
租赁负债	56,540.87	17.23%	57,668.81	30.87%	76,057.64	83.97%
长期应付款	-	-	3,985.05	2.13%	7,173.09	7.92%
递延收益	41.37	0.01%	45.87	0.02%	54.87	0.06%
递延所得税负债	4,330.39	1.32%	7,530.38	4.03%	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**100.00%**	**186,831.78**	**100.00%**	**90,572.75**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动负债分别为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，非流动负债金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动负债主要由长期借

款和租赁负债构成，其中长期借款在非流动负债中占81.47%，租赁负债在非流动资产中占17.23%。

最近三年末，招商创业长期借款分别为7,287.15万元、117,601.67万元和267,774.78万元，2024年末长期借款较2023年末上升1513.82%，2025年末长期借款较2024年末上升127.70%，主要系招商创业基于自身业务需要增加借款所致。最近三年末，招商创业租赁负债分别为76,057.64万元、57,668.81万元和56,540.87万元，有所下降。

3）现金流量分析

最近三年，招商创业期末现金及现金等价物余额分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,428.30万元。其中，经营活动产生的现金流量净额分别为37,476.87万元、36,763.11万元和29,485.61万元。

最近三年，招商创业投资活动产生的现金流量净额分别为124,309.45万元、28,785.44万元和-96,843.16万元。2024年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为28,785.44万元，其中，投资活动现金流入126,029.55万元，投资活动现金流出97,244.10万元。2024年，招商创业投资活动现金流出量较2023年增加48,894.55万元，主要系投资支付的现金和取得子公司及其他营业单位支付的现金净额增加所致。2025年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为-96,843.16万元，其中，投资活动现金流入68,703.36万元，投资活动现金流出165,546.52万元。2025年，招商创业投资活动现金流入量较2024年减少57,326.19万元，主要系2024年存在处置子公司及其他营业单位收到现金所致；招商创业投资活动现金流出量较2024年增加68,302.42万元，主要系支付其他与投资活动有关的现金增加所致，主要包含支付招商创业与招商蛇口等关联方之间的往来款。

最近三年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额分别为-165,625.29万元、60,746.73万元和-21,063.23万元。2024年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为60,746.73万元，较2023年增加226,372.03万元，主要系2023年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金较多所致，主要为偿还招商蛇口借款。2025年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为-21,063.23万元，较2024年减少81,809.97万元，主要系2025年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金大幅增加所致，主要系招商创业本期支付前期股东借款所致。

4）盈利能力分析

最近三年，招商创业实现营业收入分别为85,368.58万元、85,309.99万元及88,994.57万元，营业收入略有波动，主要系近年来房地产及相关业务板块波动所致。营业成本分别为57,620.44万元、52,347.88万元和61,844.08万元，营业成本随营业收入的变动而有所波动。净利润分别为12,722.80万元、78,238.51万元及14,353.57万元。2024年招商创业净利润偏高主要系2024年招商创业因处置子公司股权获得较多投资收益。若剔除此类特殊原因，最近三年招商创业净利润保持稳定趋势。

5）其他财务指标分析

最近三年，招商创业其他财务指标如下表所示：

表5-122：招商创业近三年其他财务指标

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
流动比率	2.78	2.64	1.18
速动比率	2.78	2.58	1.14
资产负债率	50.69%	41.30%	44.64%
剔除预收账款、合同负债后的资产负债率	50.56%	41.05%	44.42%
EBITDA 利息保障倍数	6.93	24.65	4.92
应收账款周转率（次）	107.73	62.23	54.61
总资产周转率（次）	0.10	0.12	0.11
毛利率	30.51%	38.64%	32.50%
净利率	16.13%	91.71%	14.90%
净资产收益率	3.14%	19.71%	3.65%

注：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、资产负债率=期末负债总额/期末资产总额×100%；

4、剔除预收账款、合同负债后的资产负债率=（期末负债总额-期末预收款项-期末合同负债）/（期末资产总额-期末预收款项-期末合同负债）×100%；

5、EBITDA利息保障倍数=EBITDA/计入财务费用利息支出

6、应收账款周转率=营业收入/（期末应收账款总额+期初应收账款总额）*2；

7、总资产周转率=营业收入/（期末资产总额+期初资产总额）*2；

8、毛利率=（营业收入-营业支出）/营业收入；

9、净利率=净利润/营业收入；

10、净资产收益率=净利润/（期末所有者权益+期初所有者权益）*2。

从短期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业流动比率分别为1.18、2.64和2.78，速动比率分别为1.14、2.58和2.78，近年持续提高。

从长期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业资产负债率分别为44.64%、41.30%和50.69%。整体来看，资产负债率仍处在相对健康的水平，具备优良的长期偿债能力。

最近三年，招商创业EBITDA利息保障倍数分别为4.92、24.65、6.93，利息保障水平较高，偿债能力较强。

结合公司财务指标、行业发展趋势、市场竞争情况以及公司核心优势等方面分析得到，招商创业在可预见的未来具备持续经营能力。

3．公司资信水平

经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：https://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：https://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、国家税务总局网站（网址：http://www.chinatax.gov.cn/）国家能源局资质和信用信息系统网站（网址：https://zzxy.nea.gov.cn/gateway#/gateway/index）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、国家企业信用信息公示系统（网址：http://www.gsxt.gov.cn）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至查询日2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近3年不存在重大违法违规记录。

经查询全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/），截至查询日2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近一年不存在

因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

（二） 运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

1．经中国证监会备案情况

招商创业治理及财务状况良好，具备丰富的不动产项目运营管理经验，已按照《基金法》第九十七条、《基金指引》第四十条规定在中国证监会备案，可担任本基金的不动产项目运营管理机构。

2．运营管理资质和经验

（1） 主要资质情况

根据深圳市市场监督管理局颁发的招商创业的营业执照，招商创业具有符合国家规定的不动产运营管理资质，其经营范围为：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网

医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

（2） 同类项目运营管理经验

1）招商创业作为招商蛇口旗下专注于产业运营与创业服务的核心平台，聚焦产业园运营近30年，运营能力居于行业前列

招商创业成立于1999年3月，具有近30年产业园区运营管理经验，其持续聚焦数智科技、绿色科技、生命科技、智能制造、文化产业五大新兴产业方向，融合产业园区、会展、文化三大业务，深耕核心城市核心资产，持续提升以产业研究、产业引入、产业孵化和产业服务为一体的业务运营能力，推动园区从物业空间运营商向产业发展运营商转型升级。

在园区运营业务方面，招商创业以特色入驻方案及立体化服务吸引产业客户集聚入驻。针对入驻园区内的客户在技术、服务、环境和产业发展上的个性化要求，尽力制定贴合客户需求的入驻方案，保证园区资产的高效营运，以创新服务促进客户价值开发。同时，招商创业建立了完善的线上线下一体化的园区运营服务体系，打造数字化园区与数字化运营服务平台，在提高运营效率、助力客户发展的同时，通过客户关系管理进一步延伸到客户价值管理，根据客户生命周期、客户接受服务的方式、客户对于园区发展的贡献对客户进行细分，对园区入住客户进行结构优化和空间优化，在促进园区形成更合理的产业集聚和产业链配套效果的同时，又提高招商创业综合运营的效益。在招商创业的持续培育与管理运营下，光明科技园汇集了大量优质企业、产业集群效应明显，获得了社会多方认可和肯定，获得了“深圳市智能装备产业园”的称号，是国家科技部批准的全国首家加速器试点项目，且已获得“国家级科技企业加速器建设试点单位”的认定。

凭借专业运营与产业生态构建，目前园区入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业入园，以硬核企业矩阵夯实产业根基。截至2025年，招商蛇口产业园区业态布局国内核心一、二线18个城市，管理范围内的产业园在营主要项目34个（含轻资产项目），总经营建筑面积约312万平方米，在建及筹备项目规划经营建筑面积约61万平方米。2025年业务运营收入实现13亿元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园

区运营商50强”第一名，获人民论坛杂志社、国家治理杂志社、人民智库、人民论坛网颁发的“国资国企高质量发展案例”；获人民网颁发的“人民匠心服务”案例；旗下蛇口网谷、南海意库、海上世界、文化艺术中心组成的“蛇口滨海创新创意产业带”获国家文化和旅游部颁发的“国家级夜间文化和旅游消费集聚区”、“国家级文化产业示范基地”等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

运营管理机构招商创业管理多处物业，详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“四、运营管理机构”之“（一）运营管理机构的基本情况”。

2）招商创业运营光明科技园近14年，并具有5年公募REITs运营管理经验

光明项目（二期扩募）所属招商局光明科技园于2012年12月底陆续竣工开始运营，由招商创业运营管理至今逾14年，运营情况基本保持稳定，运营效果良好。

2021年6月，招商创业开始担任蛇口产园REIT运营管理机构。2023年6月，蛇口产园REIT第一次扩募收购光明加速器二期项目后，招商创业作为运营管理机构继续运营管理光明加速器二期项目。蛇口产园REIT平稳运营五年以来，招商创业严格遵守公募REITs上市各项监管规定，落实基金管理方要求，积极履行委托运营管理协议要求，具有丰富的公募REITs资产运营管理实操经验。

3）南油项目运营管理团队具备多年仓储运营管理经验，本次扩募将引入招商创业继续对项目进行管理，保障项目上市前后运营稳定

南油项目重组至项目公司（南油）前由南油集团进行运营管理。南油集团成立于1984年，自上世纪90年代起便开始在前海片区从事仓储运营业务，积累了逾40年丰富的保税仓库运营能力。南油集团前身为南海石油深圳开发服务总公司，负责全面综合开发、建设深圳市南头区域（包括现前海地区），经过40年的发展，在前海地区积累了丰富的园区开发以及物流仓储运营经验，在物流仓储资产运营管理的业务流程、采购模式、运营模式、销售模式、结算模式等方面均形成了成熟的规章制度和标准流程，历史运营管理业绩优秀。自2005年招商蛇口（间接）收购南油集团76%股权起始，南油项目运营管理团队就已纳入招商创业同体系资产运营管理系统，即南油集团与招商创业一同受招商蛇口产园事业部考

核管理。2015年开始，南油项目陆续竣工，南油集团在招商蛇口考核管理下持续运营南油项目，该团队人员均具备多年丰富的仓储行业运营管理经验，熟悉南油项目情况。

本次扩募收购南油项目后，运营管理机构招商创业拟承接南油项目原运营管理团队人员5名，包括3名主要业务人员（均具有5年以上南油项目运营经验，人员简历见后文“3.运营管理人员情况”之“4）陈宙锋”、“5）杨艺冬”、“6）陈文科”和2名原为南油项目提供采购、工程方面运营支持的人员。上述人员将在不晚于南油项目转入蛇口产园REIT之时转入招商创业，继续运营管理南油项目，作为运管机构招商创业为南油项目配备的总体人员继续运营管理南油项目。

同时，后续招商创业将沿用原南油集团对仓储物流的相关运营管理模式，使运营团队与资产之间无需磨合过程，有利于资产在上市前后的运营顺利衔接，上市后继续保持稳定的运营状态。

3．运营管理人员情况

（1） 为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况

针对光明项目（二期扩募）及南油项目的运营，招商创业未来将配备经验丰富、专业对口的管理人员，主要包括：

1）尚钢，招商创业法定代表人、董事，男，本科学历，毕业于河北师范大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2000年5月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验。历任深圳招商房地产有限公司营销中心副总经理，招商蛇口产园发展招商台湖总经理。

2）张涛，招商创业总经理，男，硕士学历，毕业于北京大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2012年12月入职招商局集团下属公司，具有超10年的城市和园区综合开发运营管理经验。曾任招商局地产控股股份有限公司大连公司总经理、招商蛇口青岛公司总经理、招商蛇口江南区域总经理。

3）付小龙，招商创业下属光明科技园项目负责人，男，硕士学历，毕业于华中科技大学，现任招商蛇口招商产园光明科技园项目总经理。2014年6月入职招商局集团下属公司，

具有超过10年的产业园区管理经验。历任蛇口工业区园区运营中心营销主管、招商蛇口园区运营事业部营销主管、招商主管、招商蛇口招商产园深圳公司副总经理、光明科技园项目总经理。

4）陈宙锋，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司法定代表人、副总经理（主持工作），深圳龙盛实业有限公司董事长，男，本科学历，毕业于湖南大学，建筑学专业。2005年1月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验，历任南油集团发展策划部、经营发展部负责人、南油集团总经理助理等职务。

5）杨艺冬，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司经营部市场营销专业经理，男，会计专业。2000年入职南油集团，具备25年工作经验，历任南油集团办公室文员、主管、南油集团市场部市场营销主管、经营部市场营销专业经理。

6）陈文科，男，本科学历，毕业于湖南科技大学，现任招商蛇口招商产园运营资深专业经理。2010年9月入职招商局集团下属公司，具有超过15年的保税仓库运营经验。历任招商局国际冷链（深圳）有限公司关务综合部副经理、保税部经理。

（2） 其他专业人员配备情况

截至2025年12月31日，招商创业共有员工68人（不含分公司），其中产业研究院（规划发展部）10人、运营管理部4人、综合管理部（党群工作部）11人、财务管理部13人、蛇口网谷项目部2人、招商观颐25人。构成情况如下：

表5-123：招商创业员工学历构成情况

学历	人数	占总人数比例
硕士及以上	28	41.18%
本科	36	52.94%
大专及以下	4	5.88%
合计	**68**	**100.00%**

表5-124：招商创业部门构成情况

部门	人数	占总人数比例
公司领导	5	7.35%
产业研究院（规划发展部）	10	14.71%
运营管理部	4	5.88%
综合管理部（党群工作部）	11	16.18%

财务管理部	13	19.12%
蛇口网谷项目部	2	2.94%
招商观颐	23	33.82%
合计	**68**	**100.00%**

总体来看，依托于招商创业完备的人员配置，能够为不动产的运营提供有力支持。

4．不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

（1） 不动产项目运营管理业务制度和流程

招商创业为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，结构内部控制在现代企业中的应用现状，制定了相应的内控制度，为经营、财务、监督检查等各方面工作建立统一的内部管理原则、风险评估框架和业务流程控制体系。目前，招商创业制定并执行的主要内控制度包括《园区租赁业务管理指引》《招商产园付款管理指引》《招商产园收入核算指引》等。整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证公司内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为公司进一步发展奠定了良好的基础。

（2） 运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就本基金签订了《运营管理协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，详见本招募说明书之“第七章 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（一）运营管理协议的主要内容”。

5．项目资金收支及风险管控安排

（1） 项目公司账户设置

项目公司原则上仅保留项目公司监管账户。《运营管理服务协议》生效后，未经基金管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因公募基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，经基金管理人同意后，基金管理人及项目公司应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入基金管理

人和监管银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了项目公司监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至项目公司监管账户。在公募基金设立之日未能销户的他行账户，应征得基金管理人同意后，项目公司应在公募基金设立之日向监管银行提供未能销户的他行账户清单。

（2） 项目公司收支管理

项目公司监管账户在监管银行开立，用于接收项目公司所有现金流入，进行合格投资，向计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息，根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部贷款本金及利息（如有），进行股东分红，划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），偿付前期应付工程款，并根据《项目公司资金监管协议》约定进行预算内及预算外支出（包括但不限于支付运营服务费、资本性支出、诉讼费、中介机构费用、保险费、系统使用费、行政罚款、支付各项税费、退还或支付保证金或押金、支付代收代付款项及其他日常运营支出等）。除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

项目公司监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行，基金管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户资金的支出进行审批，并按照《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定完成支付。项目公司监管账户的预留印鉴由基金管理人指定并符合《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定。项目公司应当为基金管理人外派至项目公司的财务负责人开通项目公司全部账户网银监管支付功能的终审复核权限。

项目公司监管账户为接收和存放不动产项目所有现金流入、进行对外支出的唯一账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的，运营管理机构应协助项目公司按相关合同约定及时将该笔资金等收入全额划转至项目公司监管账户。

6．不动产项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

（1）资产独立性：项目公司合法合规持有不动产项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立；

（2）账户及资金独立性：本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构；

（3）人员独立性：本不动产基金发行后，项目公司拥有相对独立的管理层，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性；

（4）运营管理机构拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

五、 存在重要影响的其他事项

截至本招募说明书出具日，暂无其他对本次发行有重大影响的事项。

第六章 资产评估与现金流测算

一、 资产评估

（一） 不动产项目评估情况

评估机构就不动产项目于评估基准日2025年12月31日的市场价值进行评估，出具了《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》、《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》。评估情况及结论如下：

1．评估基准日

2025年12月31日

2．评估方法

（1） 评估方法的适应性分析

根据戴德梁行出具的评估报告，由于深圳市内产业园及仓储物流存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得相关资产的市场租赁价格，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据不动产资产的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

经过戴德梁行调研，不动产项目在评估基准日近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似大宗资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次评估不采用比较法估价。

不动产项目周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化；不动产项目为收益性物业，成本法难以反映出不动产项目应有的收益价值，故本次评估不采用成本法估价。

不动产项目为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法作为本次评估的基本方法。

（2） 评估方法的应用

应用收益法进行估价时，按照确定具体方法、测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率、将未来收益折现为现值的步骤进行。收益法通常分为报酬资本化法和直接资本化法，报酬资本化法是预测不动产资产未来各年的净收益，利用报酬率将其折现到评估基准日后相加得到不动产资产价值或者价格的方法。本次估价选用报酬资本化法。

本次评估中戴德梁行将不动产资产按照预测期内（2026年至2035年）及预测期外（2036年及以后）进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对上述预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至评估基准日。

3．评估结果

截至2025年12月31日，不动产项目的估值合计为25.95亿元，其中光明项目（二期扩募）目的估值为9.25亿元，南油项目的估值为16.70亿元，具体评估情况如下：

表6-1：不动产项目评估情况

物业名称	建筑面积（平方米）	资产估值（万元）	估值单价（元/平方米）	2026年资本化率
光明项目（二期扩募）	111,606.32	92,500	8,288	4.80%
南油项目	263,760.06	167,000	6,332	5.82%
合计/平均	375,366.38	259,500	6,913	/

注：2026年首个完整自然年度扣除capex后资本化率=2026年扣除资本性支出后运营净收益/资产估值

截至2025年12月31日，不动产项目的账面价值为12.46亿元，评估结果较该账面价值增值13.49亿元，增值率108.22%。不动产项目账面价值与评估价值如下：

表6-2：不动产项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目	开始运营时间	2025年12月31日账面价值（万元）	估价总值（万元）	差异（万元）	增值率
光明项目（二期扩募）	1.B1B2 栋：2020年8月；2.B5、B6栋：2010年12月；3.B7、B8栋：2011年3月	33,575	92,500	58,925	175.50%
南油项目	1.W6 仓库：2015年8月；	91,053	167,000	75,947	83.41%

项目	开始运营时间	2025年12月31日账面价值（万元）	估价总值（万元）	差异（万元）	增值率
	2.W7 仓 库 ：2022年9月；3.W6辅助楼：2020年8月				
合计	-	124,628	259,500	134,872	108.22%

4．评估假设条件

（1） 光明项目（二期扩募）

1）运营收入

项目运营收入在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业费收入、停车费收入、其他收入。

（a）租金收入

租金收入包括研发办公租金收入、研发厂房租金收入和宿舍租金收入。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

a. 市场租金单价

评估机构采用比较法，首先选择较为接近光明项目（二期扩募）情况的可比实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，得到修正后评估物业的市场价值。留创园部分，根据留创园协议约定，对于每家企业，入驻第一年产权方实收约定价格的50%，第二、第三年实收约定价格的65%。根据合作协议对留创园市场租金进行修正，即修正系数为50%×33.33%+65%×33.33%+65%×33.33%=60%。市场租金汇总结果如下：

表6-3：市场租金汇总结果

楼栋	楼层	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）
B1B2	低区（1-8 层）	47.4	-	-
B1B2	高区（9-17 层）	48.3	-	-
B5、B6	-	44.0	0.60	26.4
B7、B8	-	43.7	-	-

楼栋	楼层	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）

注：B1B2 楼栋一层配套商业市场租金单价为 107 元/平方米/月，二层配套商业市场租金单价为 64.2 元/平方米/月

b. 预测期内租金增长率

根据项目历史运营情况、该区域产业用房的市场状况、市场对标项目的发展经验，本次预测项目预测期内，B1B2栋租金增长率为2026年不增长，2027~2028年每年增长2%，2029~2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B5、B6栋租金增长率为2026年不增长，2027~2028年每年增长2%，2029~2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B7、B8栋租金增长率为2026~2027年不增长，2028年起每年增长2.0%。

c. 预测期内出租率

自投入运营以来，光明项目（二期扩募）一直保持较高的出租率水平，2023~2025年平均出租率水平如下：

表6-4：平均出租率水平

类型	2025年	2024年	2023年
研发办公	78.48%	95.49%	99.54%
研发厂房	89.17%	94.16%	93.43%
配套宿舍	85.34%	84.79%	89.87%
合计	**83.35%**	**93.91%**	**96.23%**

本次评估预计项目预测期内，B1B2栋2026年出租率为89%，2027年出租率为92%，2028年起出租率稳定在95%；B5、B6栋2026年起出租率稳定在96%；B7、B8栋出租率2026年起稳定在92%。

在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为10天。

（b）物业管理费收入

光明项目（二期扩募）向租户收取物业管理费和空调维护费，并进行清洁、安保、绿化、维护维修等物业服务。根据相关租赁合同及项目公司提供的收入预测，项目物业管理费收费标准为2026年起B1B2栋8.5元/平方米/月（含税）；B5、B6栋3.0元/平方米/月（含

税）；B7、B8栋2.5元/平方米/月（含税），本次评估按照此收费标准及每年有效出租面积计算年物业管理费收入，后续按每三年增长2%进行测算。

（c）停车场收入

项目可出租车位数量为586个，主要收入形式为月租车位与按小时收费临时停车。本次测算以停车位数量及单价标准计算2026年停车收入，金额为211万元。2027年起按照每年增长2%计算。

（d）其他收入

项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额34万元计算2026年其他收入，2027年起按照每年增长2%计算。

（e）收缴率

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。

根据项目经营团队提供的历史收缴率计算数据显示，截至本招募说明书出具日，光明项目（二期扩募）2023~2025年度收缴率为100%、96%和92%。据项目经营团队说明，2024年-2025年出现部分租金欠缴情形，主要系个别政府租户（实际承租人）内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。当前，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务。

综合项目历史收缴率表现，本次欠缴仅为个别租户特殊情况，且项目长期执行租赁保证金预收制度，在运管机构的管理下可以确保短期欠缴的租金仍有保障，从而在经营层面持续实现100%的收缴率。

因此参考不动产项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

2）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表6-5：运营成本费用

项目名称	光明项目（二期扩募）
物业管理费	本次测算参考光明项目（二期扩募）提供的2026年物业费支出预算，2026年按照全年物业管理费用为550万元进行计算，后续按每三年增长2%进行测算。
销售费用	销售费用是指包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。根据历史三年备考财务报表，标的项目历史未产生销售费用（2023年-2025年）。本次测算按照含税租金收入的1%计算销售费用。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
维修保养费用	本次测算参考备考报表中2025年的支出水平及同类型项目的支出水平计算维修保养费用。测算中按照含税租金收入的1%计算维修保养费用。
保险费	本次测算中按照项目公司每年需要支付保险费用约为93,000元计算。

3）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026~2028年分三年实施完成。本次测算按照每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026~2028年每年支出150万元进行计算，2026年的支出金额约为240万元，2027年的支出金额约为244万元，2028年的支出金额约为246万元。

4）税金及附加

表6-6：税金及附加

税种	光明项目（二期扩募）
增值税	每期应纳增值税计算公式为：应纳税额=当期销项税额-当期进项税额。 一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。
增值税附加	光明项目（二期扩募）所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（光明二期）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此光明项目（二期扩募）2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，光明项目（二期扩募）房产税继续按照从价进行计征。
城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。光明项目（二期扩募）所在地的土地使用税为2元/平方米/年，本项目所占用分摊后土地面积为49,955.71平方米。
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。 光明项目（二期扩募）按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税

5）运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

6）收益年限

光明项目（二期扩募）所在地块土地使用权终止日期为2057年6月28日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.51年。光明项目（二期扩募）于2011年投入运营，钢混结构，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约14年，剩余经济耐用年限为46年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日光明项目（二期扩募）剩余使用年期为31.51年。

7）折现率

本次评估测算折现率光明项目（二期扩募）6.25%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而光明项目（二期扩募）为不动产中的产业园业态，位于深圳市光明区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、光明项目（二期扩募）长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，光明项目（二期扩募）在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1%，综合风险报酬率取值为4.5%。

8）长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，光明项目（二期扩募）在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

9）资本化率

从对比估值合理性的角度来看，光明项目（二期扩募）2026年的资本化率为4.80%，2027年的资本化率为5.01%。

（2） 南油项目

南油项目在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业管理费收入及其他收入。

1）运营收入

（a）租金收入

南油项目租金收入为出租仓库所得的租金收入，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金），租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入，对于空置部分按照水平及未来预计的出租率计算租赁收入。

a. 市场租金单价

南油项目以保税仓为主，辅助配备办公等配套设施。确定保税仓的租金价格方式主要为，首先对比分析本项目历史及近期的价格水平，其次调研所在区域市场的价格水平后，

通过选取可比项目并对可比项目的保税仓价格分析调整后，得到了本项目的市场价格水平金额。根据项目公司提供的《租赁报价清单》及市场调查了解，不同仓库及楼层的租金定价有所差异，各仓库、楼层的比准租金单价如下所示：

表6-7：市场租金单价

用途	修正系数	比准租金单价（元/月/平方米）
W6仓库一二层	100%	48.2
W6仓库三四层	85%	41.0
W6辅助楼	100%	48.2
W7仓库一二层	95%	45.8
W7仓库三至五层	80.75%	38.9

b. 预测期内租金增长率

根据市场调研，南油所在区域为深圳市前海地区，周边以保税仓、非保税仓等园区为主，仓储物流用房需求稳定。根据对南油运营团队的访谈及市场调研，预测期假定仓库部分和辅助楼部分2026年租金不增长，2027年以后仓库部分租金年增长率为3.0%，辅助楼部分租金年增长率为2%。

c. 预测期内出租率

根据项目经营团队提供的《历史收入汇总》，南油项目历史三年（2023年至2025年）平均出租率分别为98.62%、98.35%、92.43%，近三年平均出租率为96.47%，截至2025年末，时点出租率已达到100%。本次估价预测W6仓库预测期内出租率稳定在98%，W7仓库预测期内出租率稳定在98%，W6辅助楼2026年出租率为85%，2027年起稳定在98%。

根据南油项目所在地同类物业租赁市场的收益情况，新承租方进驻前必须的装修时间及免租期等因素存在，都有可能带来租金损失，根据对运营团队的访谈和对市场的调研，按照仓库、辅助楼每年10天设置免租期损失。

（b）物业管理费收入

根据项目经营团队提供租赁合同及历史收入情况，本次评估2026年物业管理费收入按照2025年实际收入进行计算，之后每三年增长2%。

（c）其他收入

南油项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额计算2026年其他收入，之后每三年增长2%。

（d）收缴率

南油项目2023-2025年度收缴率均为100%，参考项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

2）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表6-8：运营成本费用

项目名称	南油项目
物业管理费	本次测算参考南油项目经营团队提供的2026年管理费用预算进行测算，2026年物业管理费用为4,943,917元，之后每三年增长2%。
租赁及市场营销费	包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。本次评估测算中预测期内的租赁及市场营销费规模参考审计报表中的历史费用水平及市场水平进行预测，2026年按照145,000元测算，之后每三年增长2%。
维修保养费	维修保养费指产权单位为保障项目持续经营而发生的各种针对特种及安全设备支付的维保维护费用，特殊及安全设备主要包括如电梯、柴油发电机、升降平台、卸货平台、卷帘门、消防设施维保服务。 本次评估测算中预测期内的维修保养费规模参考审计报表中的历史费用水平及项目经营团队的预算进行预测，包含如电气系统维护、给排水系统维护等维修保养等费用。2026年按照2,097,085元测算，之后按照每三年增加2%进行测算。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。 参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
保险费	本次测算中按照重组后新设公司每年需要支付保险费用约为234,387元计算。

3）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产

如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。

4）税金及附加

表6-9：税金及附加

税种	南油项目
增值税	每期应纳增值税计算公式为：应纳税额=当期销项税额-当期进项税额； 本项目预测期内发生应税销售行为即产权方分期取得租金收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额
增值税附加	南油项目所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（南油）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此南油项目2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，南油项目房产税继续按照从价进行计征
城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。南油项目所在地的土地使用税为6元/平方米/年，南油项目所占用土地面积为152,362.71平方米
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。南油项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税

5）运营净收益

运营净收益=运营收入-成本费用-资本性支出-税金及附加

6）收益年限

南油项目所在地块土地使用权终止日期为2056年12月30日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.02年。南油项目于2015年投入运营，钢混结构非生产用房最高经济耐

用年限为60年，至价值时点已使用约10年，剩余经济耐用年限为50年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日南油项目剩余使用年期为31.02年。

7）折现率

本次评估测算折现率南油项目7.00%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而南油项目为不动产中的仓储物流业态，位于深圳市南山区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内仓储租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、南油项目长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，南油项目在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.75%，综合风险报酬率取值为5.25%。

8）长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，南油项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

9）资本化率

从对比估值合理性的角度来看，南油项目2026年的资本化率为5.82%；2027年的资本化率为5.91%。

5．不同评估方法校验说明

戴德梁行选取了成本法作为本次评估校验方法。校验结果如下：

表6-10：成本法检验结果

物业名称	建筑面积（平方米）	评估方法	资产估值（万元）	估值单价（元/平方米）
光明项目（二期扩募）	111,606.32	收益法	92,500	8,288
		成本法	90,000	8,064
南油项目	263,760.06	收益法	167,000	6,332
		成本法	160,600	6,089
合计/平均	375,366.38	收益法	259,500	6,913
		成本法	250,600	6,676

光明项目（二期扩募）估值总价为9.25亿，采用成本法校验测算总价为9.00亿，结果差异在20%之内；南油项目估值总价为16.70亿，采用成本法校验测算总价为16.06亿，结果差异亦在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

（二） 关于资产评估方法及重要参数的合理性的分析

1．市场租金单价假设合理性分析

（1） 光明项目（二期扩募）

戴德梁行采用比较法确定产业园物业的市场租金，首先按照区位条件、业态类型等维度进行比较和选择确定可比案例；其次，经过充分考虑不动产项目与可比实例在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，修正后得出比准市场租金。

区位条件方面，光明产业园项目位于深圳市光明区，光明区位于广深港发展中轴，是广深科技创新走廊的重要节点，定位为综合性国家科学中心核心承载区，是综合性国家级粤港澳大湾区国际科技创新中心核心枢纽。光明区产业发展重点聚焦于生物医药、新材料等国家级前沿学科。此外，光明区利用其位置及工业基础优势，承接中心城区如南山区、福田区的新一代信息技术、数字经济产业集群外溢空间需求。与中心城区区域相比，光明区拥有充足的产业空间，是产业高质量发展的基石。光明区现存工业区块线范围有31.8平方公里，已列入市较大面积产业空间整备片区规模达22.8平方公里，位居全市之首。本次选取可比实例均位于光明区，与本项目均为区域内的优质工业物业，区位条件相近，具备可比性。

1）研发办公

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类似研发办公作为光明产业园项目研发办公部分的可比实例。可比实例详情概述如下：

表6-11：研发办公可比实例详情

因素	光明项目（二期扩募）	可比实例一	可比实例二	可比实例三
物业类型	研发办公	研发办公	研发办公	研发办公
位置	光明区	光明区	光明区	光明区
产业聚集度	好	好	好	好
交通便捷度	较好	好	较好	好
建筑面积（平方米）	1,500	1,800	1,500	2,250
修正价格（元/平方米/月）	-	44.4	48.9	49

注：戴德梁行从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面与目标资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格，上述租金价格含增值税，不含管理费

戴德梁行选取的可比实例与光明项目（二期扩募）研发办公业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重计算得出估价对象研发办公部分市场租金单价为47.4元/平方米/月（含增值税、不含管理费）。

戴德梁行根据《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合对周边市场同类型物业配套楼租金差异市场调查，不同楼层租金定价有所差异，估价对象楼层系数及各楼层比较租金如下：

表6-12：对象楼层比较租金情况

楼层	楼层修正系数	租金单价（元/平方米/月）
低区（3-8层）	1.00	47.4
高区（9-19层）	1.02	48.3

项目首层及二层部分通达度较好，用作配套商业，租金水平按照配套商业租金考虑。参照前述比较法计算思路和方法，经测算后的配套商业楼层系数及各楼层比较租金如下：

表6-13：配套商业楼层比较租金情况

楼层	楼层修正系数	租金单价（元/平方米/月）
一层配套商业	1.00	107.0
二层配套商业	0.60	64.2

2）研发厂房

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类似研发厂房作为光明项目（二期扩募）研发厂房部分的可比实例。可比实例详情概述如下：

表6-14：研发厂房

因素	光明项目（二期扩募）	可比实例一	可比实例二	可比实例三

物业类型	研发厂房	研发厂房	研发厂房	研发厂房
位置	光明区	光明区	光明区	光明区
产业聚集度	好	好	较好	较好
交通便捷度	较好	较好	较好	较好
建筑面积（平方米）	1,000-3,000	2000	3,000-5,000	2,000
修正价格（元/平方米/月）	-	45.2	44.9	42.0

注：戴德梁行从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面与目标资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格，上述租金价格含增值税，不含管理费

戴德梁行选取的可比实例与光明项目（二期扩募）研发厂房业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重计算得出估价对象研发厂房部分市场租金单价为44.0元/平方米/月（含增值税、不含管理费）。

留创园部分，根据光明科技园与光明区科创局签订的合作协议约定，对于每家企业入驻第一年的租金，光明区科创局与产权方双方各按约定价格的50%对分园企业进行补贴，即产权方实收约定价格的50%；对于每家企业入驻的第二、第三年的租金，光明区科创局与产权方双方各按约定的租金价格的35%对分园企业进行补贴，剩余30%由租户自行承担，即产权方实收约定价格的65%。评估机构根据合作协议对留创园市场租金进行修正，即修正系数为50%*33.33%+65%*33.33%+65%*33.33%=60%，对应比准单价租金如下：

表6-15：对应比准单价租金

业态	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）
研发厂房	44.0	0.60	26.4

3）宿舍配套

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类宿舍配套项目作为光明产业园项目宿舍配套部分的可比实例。可比实例详情概述如下：

表6-16：宿舍配套可比实例

因素	光明项目（二期扩募）	可比实例一	可比实例二	可比实例三
物业类型	宿舍配套	宿舍配套	宿舍配套	宿舍配套
位置	光明区	光明区	光明区	光明区
交通便捷度	较好	较好	较好	一般
基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
建筑面积（平方米）	40-80	40-80	40-80	40-80

修正价格（元/平方米/月）	-	44.4	44.7	42.0

注：戴德梁行从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面与目标资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格，上述租金价格含增值税，不含管理费

戴德梁行选取的可比实例与光明项目（二期扩募）宿舍配套业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重计算得出光明项目（二期扩募）宿舍配套部分市场租金单价为43.7元/平方米/月（含增值税、不含管理费）。

（2） 南油项目

戴德梁行采用比较法确定仓储物流物业的市场租金，首先按照区位条件、业态类型等维度进行比较和选择确定可比案例；其次，经过充分考虑不动产项目与可比实例在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，修正后得出比准市场租金。

区位条件方面，南油项目位于深圳市南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场20公里。以怡海大道、兴海大道、广深沿江高速为主要对外交通干线。周边产业以现代物流业等为主，产业集聚效应显著。主要产业项目包括深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等，形成了成熟的产业生态体系，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了强劲动力。本次选取可比实例均位于前海湾保税港区，与本项目均为区域内的优质工业物业，区位条件相近，具备可比性。

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类似仓储物流项目作为南油项目W6仓库一二层部分的可比实例。可比实例详情概述如下：

表6-17：南油项目可比实例

因素	南油项目	可比实例一	可比实例二	可比实例三
物业类型	仓储物流	仓储物流	仓储物流	仓储物流
位置	南山区	南山区	南山区	南山区
产业聚集度	好	好	好	好
交通便捷度	好	好	好	好
建筑面积（平方米）	2,000-5,000	2,000-5,000	2,000-5,000	2,000-5,000
修正价格（元/平方米/月）	-	49.9	46.5	48.4

注：戴德梁行从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面与目标资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格，上述租金价格含增值税，不含管理费

戴德梁行选取的可比实例与估价对象W6仓库一二层状态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重计算得出估价对象W6仓库一二层部分市场租金单价为48.2元/平方米/月（含增值税、不含管理费）。

根据项目经营团队提供的《租赁报价清单》及市场调查了解，不同仓库及楼层的租金定价有所差异，各仓库、楼层的比准租金单价如下所示：

表6-18：比准租金单价

用途	修正系数	比准租金单价（元/月/平方米）
W6仓库一二层	100%	48.2
W6仓库三四层	85%	41.0
W6辅助楼	100%	48.2
W7仓库一二层	95%	45.8
W7仓库三至五层	80.75%	38.9

2．租金增长率假设合理性分析

（1） 光明项目（二期扩募）

本次入池资产位于招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，资产类型包括产业用房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。优越的地理位置、便捷且丰富的交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质产业园项目租赁情况良好，区域内多数产业园项目签约租金年增长率在3%~5%之间。根据项目经营团队提供的历史租金情况，研发办公部分2020~2025年租金单价复合增长率为10%，研发厂房部分2018~2025年租金单价复合增长率为6%，宿舍部分2018~2024年租金单价复合增长率为6%，2025年受部分租户退租影响，租金单价阶段性回落，预计后续将逐步回升。

综上，根据光明科技园的历史运营情况、该区域产业用房物业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计B1B2栋租金增长率为2026年不增长，2027~2028年每年增长2%，2029~2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B5、B6栋租金增长率为2026年不增长，2027~2028年每年增长2%，2029~2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B7、B8栋租金增长率为2026年~2027年不增长，2028年起每年增长2.0%，上述租金增长率预测贴合项目实际与市场趋势，具备合理性。

（2） 南油项目

本次入池资产位于南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场约20公里，对外交通便捷，主要依托怡海大道、兴海大道及广深沿江高速等交通干线。区域以现代物流业为核心主导产业，集聚了比深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等重点产业项目，产业集聚效应突出，物流生态体系成熟，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了有力支撑。凭借优越的区位条件、便捷的交通网络及完善的配套设施，区域内优质仓储物流物业租赁表现稳健，同类项目签约租金年增长率多处于3%~5%区间。根据项目经营团队提供的历史租金数据，2020~2025年W6仓库租金单价复合增长率为5%；2020~2024年W6辅助楼租金单价复合增长率为1.8%，2025年受部分租户退租影响，租金单价阶段性回落，预计后续将逐步回升。W7仓库自投入运营以来以大面积租赁模式方式对外出租，近三年租金单价波动相对明显。截至价值时点，W7仓库租户已进一步分散，预计未来租金单价将进一步提升。

综上，根据南油项目的历史运营情况、该区域仓储物流物业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计仓库部分和辅助楼部分2026年租金不增长，2027年以后仓库部分租金年增长率为3.0%，辅助楼部分租金年增长率为2%，上述租金增长率预测贴合项目实际与市场趋势，具备合理性。

3．出租率假设合理性分析

（1） 光明项目（二期扩募）

光明产业园项目中，B5、B6、B7、B8栋研发厂房及宿舍于2011年竣工，B1B2栋研发办公于2020年竣工。项目自投入运营以来，整体出租率长期维持在较高水平。2023~2025年光明项目（二期扩募）平均出租率分别为96.23%、93.91%、83.35%，近三年平均出租率为91.16%。截至2025年12月31日，项目出租率为88.91%，处于历史同期偏低水平。从历史运营数据看，项目出租率虽出现阶段性回落，但未来仍具备回升空间。

经市场调研，光明项目（二期扩募）所在区域为深圳市产业用房核心集聚区域，产业基础扎实、市场需求稳定，集聚了高端制造、新一代信息技术、生物医药等高新技术产业。

区域内成熟运营的研发办公物业出租率通常在75%~95%区间，研发厂房物业出租率多在80%~98%区间。

综上，根据历史及价值时点出租率情况、结合项目所在区位情况的预测情况，本次评估假设光明项目（二期扩募）预测期内，B1B2栋2026年出租率为89%，2027年出租率为92%，2028年起出租率稳定在95%；B5、B6栋2026年起出租率稳定在96%；B7、B8栋出租率2026年起稳定在92%，上述出租率假设贴合项目运营实际及区域市场特征，具备合理性。

（2） 南油项目

南油项目中，W6仓库及辅助楼于2015年竣工，W7仓库于2022年竣工。项目自投入运营以来，整体出租率长期保持高位。2023~2025年南油项目平均出租率分别为98.62%、98.35%、92.43%，近三年平均出租率为96.47%。2025年项目虽受大租户退租影响，但项目运营团队凭借较强的招商能力与存量租户资源，快速完成空置面积去化，截至2025年12月31日，南油项目整体出租率已达到100%，为后续出租率长期稳定运行奠定坚实基础。

经市场调研，估价对象所在区域产业基础良好，保税仓储需求稳定。依托优越的区位条件、便捷的交通条件及突出的产业集聚优势，作为珠三角城市群重要节点及重要进出口贸易中心，深圳地区保税仓储需求旺盛，物业出租率长期维持高位，成熟运营的保税仓储物流项目出租率通常在95%~100%区间。

综上，根据历史及价值时点出租率情况、结合项目所在区位情况的预测情况，本次评估假设南油项目预测期内，W6仓库预测期内出租率稳定在98%，W7仓库预测期内出租率稳定在98%，W6辅助楼2026年出租率为85%，2027年起稳定在98%，上述出租率假设贴合项目运营实际及区域市场特征，具备合理性。

4．长期增长率合理性分析

（1） 光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）预测期后至收益期届满的长期增长率为2.0%，系根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

1）城市宏观情况分析

从城市角度分析，深圳市是国家批复确定的经济特区、全国性经济中心城市、粤港澳大湾区核心引擎城市之一，在中国经济中占据举足轻重的地位。2021年，深圳市成为广东省首个GDP破3万亿的城市；2025年全年，深圳地区生产总值38,731.80亿元，同比增长5.5%。同时，2025年全年，深圳市社会消费品零售总额达10,259.93亿元，同比增长2.3%，消费市场保持恢复态势。

综合来看，深圳市宏观经济发展良好，居民生活水平逐年提高，城市GDP与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于2.0%，未来发展态势积极乐观，稳定的CPI水平也为未来增长提供坚实支撑。

展望未来，结合《深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》以及《深圳市光明区关于促进科技创新发展的若干措施》等相关支持性政策，深圳市将围绕产业链部署创新链，以大湾区综合性国家科学中心先行启动区建设为抓手，对标“七个一流”提升光明科学城集中度显示度，推动科学研究、技术开发和推广应用的有机联动，建立产学研深度融合的全过程创新生态体系，打造深圳2.0升级版创新高地。

2）资产周边市场分析

光明项目（二期扩募）属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，资产类型包括产业用房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，交通便利。园区内有餐饮及便利店，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等大型商业综合体，商业配套成熟完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商务酒店，如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。项目周边市政公园环伺，有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均优。优越的地

理位置、便捷且丰富的交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质产业园项目租赁情况良好，区域内多数产业园项目签约租金年增长率在3%-5%之间。

同时，本项目属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，已投入使用的楼栋共16栋，包括研发办公、研发厂房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

展望未来，本项目所在光明科学城板块，定位为大湾区综合性国家科学中心先行启动区、源头创新机构集聚高地，研发用房物业发展潜力巨大。区域内产业园项目出租率有望持续保持高水平、租金保持稳步增长。

3）资产自身情况分析

从项目经营情况来看，光明项目（二期扩募）于2011年和2020年分期建成，历史三年平均出租率为91%，出租率维持高位。同时，从历史租金的增长情况来看，2018~2024年呈现较高幅度的增长，各业态的复合租金增长率均超过5%。

因此，综合考虑城市宏观经济及产业园的发展水平、区域宏观经济及产业园发展水平以及项目自身增长情况，光明项目（二期扩募）长期增长率采用2.0%属于合理水平。

（2） 南油项目

南油项目预测期后至收益期届满的长期增长率为2.0%，系根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

1）城市宏观情况分析

深圳市宏观经济发展良好，且展望未来，结合《深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》以及《深圳市交通运输专项资金现代物流业绩效资助资金实施细则》等相关支持性政策，深圳市将加快推进空港型、商贸服务型、港口型国家物流枢纽建设，发展物流新经济，为城市物流的进一步高质量发展奠定坚实的基础。

2）资产周边市场分析

南油项目位于南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场20公里。以怡海大道、兴海大道、广深沿江高速为主要对外交通干线。周边产业以现代物流业等为主，产业集聚效

应显著。主要产业项目包括比深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等，形成了成熟的产业生态体系，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了强劲动力。估价对象周边公共服务配套设施较完善，片区内有中国民生银行（深圳前海支行）、江苏银行（深圳前海支行）、中国工商银行（深圳妈湾支行）及多家24小时自助银行；商业配套有龙海商业广场、嘉盛荟商业中心、海滨商业中心；医疗配套有各级社区卫生服务站等；且周边水系发达，自然环境及人文环境良好。优越的地理位置、便捷且丰富的物流交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质仓储物流项目租赁情况良好，区域内多数仓储物流项目签约租金年增长率约为3%-4%。

同时，本项目依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处，海陆空联运条件优越，适合跨境物流及分拨需求。同时，本项目背靠珠三角经济腹地，辐射华南区域毗邻中国香港，拥有独特的、不可替代的区位优势，深受租户欢迎。

展望未来，在跨境电商、进出口行业快速发展、以及企业对前店后仓、保税直发等模式的依赖度逐渐提高的背景下，保税仓的行业需求呈现结构性增长，预计市场需求将进一步扩大。区域内仓储物流项目出租率有望持续保持高水平、租金保持稳步增长

3）资产自身情况分析

从项目经营情况来看，南油项目于2015年和2022年分期建成，历史三年平均出租率为96.47%，2025年12月31日，出租率已达到100%。仓库部分历史租金增长约定在3%左右，辅助楼与仓库在使用功能上具有较强协同性，为租户提供了完善的配套需求，历史租金增长约定在2%左右。

因此，综合考虑城市宏观经济及物流业发展水平、区域宏观经济及物流业发展水平以及项目自身增长情况，南油项目长期增长率采用2.0%属于合理水平。

5．资本性支出合理性分析

工程顾问对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并分别出具了光明项目（二期扩募）及南油项目《技术尽职调查报告》。

工程顾问充分考虑项目历史上的设备设施维修保养情况与项目运营年限对资本性支出做出预测：首先参考新建类似项目每平米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对在剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、给排水系统、消防系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出，主要情况见下：

（1） 光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）各分项预测的逻辑具体如下：

表6-19：光明项目（二期扩募）预测逻辑

建筑结构	B1B2楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水翻新，总翻新面积约2,500平米，平均每平米翻新价格为175元。局部防水修补由日常运维中进行处理
	B1B2楼一层大堂	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂、电梯厅、公共走道及公共卫生间，单栋楼涉及翻新价格为60万元
	B1B2楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括电梯厅、公共走道、卫生间、茶水间或残卫、防火门等，每层涉及翻新面积约260平米，共涉及34层，平均每平米翻新价格为650元
	B1B2楼幕墙	考虑每25年投入一次整体费用对幕墙进行维修，预留费用考虑为25万元（2栋楼）
	B5B6楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为12.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理
	B5B6楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（一层）、电梯厅、公共走道、卫生间（工具间、茶水间）、防火门、阳台铁艺栏杆等，共涉及约590平米，平均每平米翻新价格为650元
	B7B8楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为6.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B7B8楼室内装修	考虑每15年进行一次整体翻新，主要包括墙面顶面地面装修、基础家具（桌、椅、沙发、床、柜、茶几等）、基础洁具及家电（空调、洗衣机、微波炉、座便器、淋浴柱、热水器、台盆等）、入户门等。B7B8楼共涉及231户，其中19户为双床房。平均每套翻新价格为3.75万元
	B7B8楼公共区域装修	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括墙面涂料、顶面涂料、地面地砖等，共涉及约1,425平米，平均每平米翻新价格为650元
	B7B8楼二层至屋面铁艺栏杆翻新	考虑第20年进行一次整体翻新，共涉及长度约1,650米，平均每米翻新价格为175元
	园区车库地下室地面及墙面翻新	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积折算后约为2.6万平米，平均每

		平米翻新价格为66元（110元，按入池的60%进行折算）
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括铺装地面、造型景观、篮球场、健身设施、塑木地板、石材花坛、楼栋出入口室外踏步砖、混凝土地面等。预留费用考虑为15万元（25万元，按入池的60%进行折算）
电梯系统		货梯考虑每15年翻新一次，客梯考虑每20年更新一次，B1B2货梯、客梯单价为30万，B5B6货梯、客梯、B7B8电梯单价为19万左右
电气系统	电容器	B1B2配电房、B5B6配电房、B7B8配电房内电容器每15年更换一次，单价为3,2500（含电容器等配件及人工）
	直流屏	B1B2配电房内直流屏充电模块及蓄电池每15年翻新一次，单价为11,500元
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为5,400元（含蓄电池及人工）
	CCTV系统	B1B2、B5B6、、B7B8区域CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元（含设备、软件及人工）
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为5000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为3,000元（含设备、软件及人工）
	空调	空调室外机、末端风机盘管、全热交换器、一拖一壁挂机考虑每25年更新一次，单价为12,000元（含设备、软件及人工）
消防系统	火灾报警控制器	B5B6、B3B4厂房共用火灾报警控制器，按照建筑面积均摊，B5B6约占50%，折算至单价中，单价为75,000元
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，现场放置的七氟丙烷储气罐出场日期为2010年和2020年，单价为13,000元
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，B6屋面设有不锈钢高位消防水箱，单价为5万元；A1栋屋面的高位消防水箱为土建水箱，不考虑更换
给排水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，生活水泵考虑每10年更换一次，其中B1B2B10共用生活水箱和生活水泵，按照建筑面积折算，B1B2研发办公楼约占70%，折算至单价为15,400元；B6地下一层设有12台生活水泵，已于2018年更换，目前使用4台，可考虑其余8台做为备用泵，不考虑后期更换费用
	热水储水箱	B7B8屋面的热水箱目前存在渗漏现象，考虑15年更换一次，单价1万
	生活水箱通向各房间的水管	水箱通向各房间的水管存在渗漏现象，考虑首次更换水箱的同时更换水管，周期内仅考虑更换一次，单价

		20万

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026~2028年分三年实施完成。本次测算按照光明项目（二期扩募）每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026~2028年每年支出150万元进行计算。前10年的资本性支出如下所示：

表6-20-1：光明项目（二期扩募）资本性支出

年份	**2026年**	**2027年**	**2028年**	**2029年**	**2030年**
资本性支出（万元）	240.14	243.71	245.76	98.65	104.70
年份	**2031年**	**2032年**	**2033年**	**2034年**	**2035年**
资本性支出（万元）	114.00	115.91	120.35	124.97	129.21

光明项目（二期）与目前已上市及获批的同类产业园公募REITs的资本性支出情况如下：

表6-20-2：光明项目（二期扩募）资本性支出对比情况

项目名称	**资产名称**	**资本性支出假设**
本项目	光明项目（二期扩募）	不含税租金收入的1.81% （含税收入的1.40%-1.46%）
广发成都高投产业园REIT	全部资产	房地产年总收益（含税）的1%
中金重庆两江产业园REIT	全部资产	含税运营收入的3%
易方达广州开发区高新产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的1%
华泰紫金南京建邺产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的2.2%
招商科创孵化器REIT	国定路1号楼、3号楼	含税运营收入的2.5%
	湾谷园B5号楼	含税运营收入的1%

根据已发行的产业园公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在含税收入的1%-3%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

（2） 南油项目

南油项目各分项预测的逻辑具体如下：

表6-21：南油项目预测逻辑

建筑结构	W6辅助楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为15万元。局部防水修补由日常运维中进行处理
	W6辅助楼一层	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大

		堂、电梯厅和公共走道，预留费用为60万元
	W6辅助楼室内二层至八层公共区域	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（含景观水池）、公共走道、客梯厅、中庭、卫生间、洗手台、防火门、外廊、配套机电等，翻新范围共涉及约2,000平米，平均每平米翻新价格为800元
	W6辅助楼外墙面涂料	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围共涉及约3,000平米，平均每米翻新价格为750元，含玻璃幕墙部分检修（不翻新）
	W6辅助楼地下室地面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积约5,000平米，平均每平米翻新价格为75元
	W6辅助楼地下室墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及面积约1,500平米，平均每平米翻新价格为25元
	W6厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为25万元。局部防水修补由日常运维中进行处理
	W6厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及16对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为4.5万元
	W6厂房造型幕墙	考虑每10年进行一次整体维护，主要包括金属构件除锈、防锈，连接件、螺栓更换，局部加固等，预留费用为10万元
	W7厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为35万元。局部防水修补由日常运维中进行处理
	W7厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及5对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为3.5万元
	W7厂房地下室地面及墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，涉及面积约7,500平米，平均每平米翻新价格为125元
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括景观水池、塑木地板平台、铁艺廊架、铺装地面、石材花坛、橡胶地面、非机动车棚等，预留费用为35万元
	园区混凝土道路/路面	考虑每30年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括道路/路面严重破损处的混凝土拆除及重新浇筑，预留费用为25万元
电梯		W6仓库、W6辅助楼、W7仓库电梯考虑每20年翻新一次，单价为19万左右
电器系统	电容器	W6辅助楼配电房、W7仓库配电房内电容器每15年更换一次，单价为32,500（含电容器等配件及人工）
	直流屏	W6辅助楼配电房内直流屏蓄电池更换每15年翻新一次，单价为1,000元
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元（含蓄电池及人工）
	CCTV系统	CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元（含设备、软件及人工）
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为60,000元（含设备、软件及人工），该系统与其他楼栋共用，本项目约占70%，均摊至单价中，单价为42,000元
	空调	W6辅助楼YLKC系列多联变频主机、四向送风天花型

		卡式多联室内机、天花型暗装式室内机、分体挂壁式空调器考虑每20年更换一次
消防系统	火灾报警控制器	火灾自动报警系统仅考虑报警主机每12年更换一次（三小主机更换年限一致），火灾报警控制器单价为15万，三小主机单价为15,000元
	应急照明控制器	应急照明控制器（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为5万
	CRT	CRT（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为2万
	三小主机	三小主机（消防电源监控主机、电气火灾监控主机、防火门监控主机）（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为15,000元
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，单价为13,000元
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，W6项目实际于2015年8月并竣工投用，考虑2016年为资本性支出计算起始年；W7项目2022年11月竣工投用，考虑2023年为资本性支出计算起始年，单价为5万元
给水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，W6区域生活水箱（含设备及人工）单价10,000元，W7区域生活水箱（含设备及人工）（30立方米）单价55,000元
	生活水泵	生活水泵考虑每10年更换一次，单价4,000元

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。前10年的资本性支出如下所示：

表6-22-1：南油项目资本性支出

年份	**2026年**	**2027年**	**2028年**	**2029年**	**2030年**
资本性支出（万元）	101.83	103.37	106.20	111.16	113.87
年份	**2031年**	**2032年**	**2033年**	**2034年**	**2035年**
资本性支出（万元）	116.69	120.11	123.64	127.28	131.02

南油项目与目前已上市及获批的同类仓储物流公募REITs的资本性支出情况如下：

表6-22-2：南油项目资本性支出对比情况

项目名称	**资产名称**	**资本性支出假设**
本项目	南油项目	占不含税租金收入的0.87% （占不含税收入的0.82%-0.83%）

华夏安博REIT	全部资产	占不含税收入的1.5%-5.5%
中金普洛斯REIT	全部资产	占不含税收入的0.8%-4.5%
嘉实京东仓储REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-1.2%
华泰宝湾物流REIT	全部资产	占不含税收入的1.9%-2.9%
中航易商仓储物流REIT	全部资产	按有效毛收益的0.5%
南方顺丰REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-2.3%
中银中外运REIT	全部资产	占不含税收入的1.6%-2.0%

根据已发行的仓储物流公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在不含税收入的0.6%-5.5%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

6．折现率取值依据及合理性说明

（1） 光明项目（二期扩募）

本次评估测算采用6.25%作为折现率，该取值综合考虑项目所在城市能级、区域发展定位及项目自身情况，横向对比具有合理性。

光明项目（二期扩募）位于一线城市深圳。深圳作为粤港澳大湾区核心引擎、中国特色社会主义先行示范区，城市能级高、经济基本面稳健，为项目折现率奠定了低风险基础，可锚定合理的基础折现区间。项目地处光明区，该区为广深科技创新走廊重要节点，承担综合性国家科学中心核心承载区及粤港澳大湾区国际科技创新中心核心枢纽功能，区域产业集聚度高、发展前景良好。区域市场竞争虽带来一定经营压力，但项目可依托自身区位与运营优势形成风险对冲，进而确定合理的风险溢价水平。

综上，综合城市能级、区域产业优势及项目自身运营特征，本次评估对光明产业园项目采用6.25%的折现率，取值客观、合理。

（2） 南油项目

本次评估测算采用7.00%作为折现率，取值主要结合项目所在城市及区域能级综合确定，横向对比具备合理性。

南油项目位于一线城市深圳。深圳作为粤港澳大湾区核心引擎、中国特色社会主义先行示范区，城市能级高、经济基本面稳健，为项目折现率奠定了低风险基础，可锚定合理的基础折现区间。项目地处前海综合保税区，该区域为经国务院批准设立的海关特殊监管区域，集口岸、加工、物流等功能于一体，兼具保税区、出口加工区、保税物流园区、保

税港区多重政策功能，是我国目前开放层次较高、政策优势突出、功能齐全、区位条件优越的境内关外监管区域。区域产业集聚度高，市场竞争虽带来一定经营压力，但项目可依托自身区位、物业品质及运营能力形成风险对冲，进而确定合理的风险溢价水平。

综上，综合城市能级、区域政策与功能定位及项目自身情况，本次评估对南油项目采用7.00%的折现率，取值客观、合理。

7．资本化率分析

（1） 光明项目（二期扩募）

根据截至2026年4月的公开交易信息统计结果，目前一线城市产业园区类公募REITs资产估值及资本化率水平如下：

表6-23：国内一线城市产业园区类REITs最新估值情况

产品简称	城市	资产名称	建筑面积（平方米）	最新估值（万元）	估值单价（元/平方米）	资本化率
华安张江产业园REIT	上海	张江光大园	50,947.31	127,500.00	25,026	4.3%[25]
	上海	张润大厦	60,534.05	123,800.00	20,451	
建信中关村REIT	北京	中关村软件园-孵化器加速器	52,820.32	65,990.00	12,493	3.2%
	北京	中关村软件园-互联网创新中心5号楼	82,158.10	112,240.00	13,661	
	北京	中关村软件园-协同创新中心4号楼	31,802.06	51,780.00	16,282	
招商科创REIT	上海	国定路1号楼	17,372.00	19,810.00	11,403	5.1%
	上海	国定路3号楼	28,834.40	30,700.00	10,647	
	上海	湾谷园B5号楼	28,407.51	39,950.00	14,063	
国泰君安临港创新产业园REIT	上海	漕河泾科技绿洲康桥园区	182,350.45	151,000.00	8,281	5.3%
创金合信首农REIT	北京	首农元中心	203,643.55	288,800.00	14,142	10.0%
华夏金隅产园REIT	北京	金隅智造工场产权一期	90,907.03	107,700.00	11,847	7.3%
博时蛇口产园REIT	深圳	深圳招蛇-万融	41,707.23	96,300.00	23,090	3.7%
	深圳	深圳招蛇-万海	53,592.84	131,700.00	24,574	3.7%

[25] 2025年年度评估报告未披露各项目的预测净收益，该资本化率为全部资产的资本化率，建信中关村REIT、招商科创REIT、国泰君安临港创新产业园REIT、易方达广开产园REIT等项目同理。

产品简称	城市	资产名称	建筑面积（平方米）	最新估值（万元）	估值单价（元/平方米）	资本化率
	深圳	深圳招蛇-光明科技园	110,694.47	102,500.00	9,260	4.3%
易方达广开产园REIT	广州	易方达广开-创新基地	79,449.45	54,400.00	6,847	4.5%
	广州	易方达广开-创新大厦园区	95,101.65	63,600.00	6,688	
	广州	易方达广开-创意大厦园区	95,125.55	65,300.00	6,865	

注：最新估值为各项目年报公开披露之估值，其中，创金合信首农 REIT 持有的首农元中心剩余期限为 14.94 年，期限较短，因此资本化率较高

数据来源：公开信息

公募REITs项目的估值定价主要为收益法，其价值除了受项目实际的经营现金流影响，还与项目的土地剩余年期有关，已上市的一线城市产业园区类项目的土地剩余年期为13年~38年，资本化率为3.2%~10.0%，剔除部分项目剩余年期较短、资本化率较高不具可比性的市场案例，市场同类资产的资本化率范围处于3.2%~5.3%区间。

戴德梁行在计算前述资本化率时分子已扣减资本性支出，大宗交易市场在计算资本化率时分子一般不扣减资本性支出。如调整为同一口径，即在运营净收益中加回资本性支出，则光明项目（二期扩募）在2026年资本化率为5.06%，因此，项目估值对应的资本化率在合理范围内。

（2） 南油项目

根据截至2026年4月的公开交易信息统计结果，目前一线城市仓储物流类公募REITs资产估值及资本化率水平如下：

表6-24：国内一线城市仓储物流类REITs最新估值情况

产品简称	城市	资产名称	建筑面积（平方米）	最新估值（元）	估值单价（元/平方米）	资本化率
中金普洛斯REIT	北京	普洛斯北京空港物流园	130,540	155,440	11,907	5.2%[26]
	北京	普洛斯北京通州光机电物流园	45,597	36,250	7,950	
	广州	普洛斯广州保税物流园	44,201	20,910	4,731	

[26] 2025年年度评估报告未披露各项目的预测净收益，该资本化率为全部资产的资本化率。

产品简称	城市	资产名称	建筑面积（平方米）	最新估值（元）	估值单价（元/平方米）	资本化率
	广州	普洛斯增城物流园	109,093	82,590	7,571	
华夏安博REIT	广州	华夏安博-广州开发区物流中心	125,625	69,000	5,493	5.7%
红土创新盐田港REIT	深圳	现代物流中心项目	320,446	158,220	4,937	5.4%
	深圳	世纪物流园项目	67,411	33,090	6,312	5.3%
南方顺丰物流REIT	深圳	顺丰华南转运中心	74,219	118,600	15,980	6.3%[27]

注：最新估值为各项目年报及招募说明书公开披露之估值

数据来源：公开信息

公募REITs项目的估值定价主要为收益法，其价值除了受项目实际的经营现金流影响，还与项目的土地剩余年期有关，已上市的一线城市仓储物流类项目的土地剩余年期为27年~33年，资本化率为5.2%~6.3%，同口径下项目的资本化率为5.82%（首个完整年度），位于已上市项目的区间内。

另外，根据《中国REITs论坛（CRF）中国REITs指数之不动产资本化率调研报告》，仓储物流业态中，一线城市的资本化率为5.4%~6.3%、环京区域为6.1%~7.0%，大湾区（除广深外）在5.9%~6.4%。

戴德梁行在计算前述资本化率时分子已扣减资本性支出，大宗交易市场在计算资本化率时分子一般不扣减资本性支出。如调整为同一口径，即在运营净收益中加回资本性支出，则南油仓储物流项目在2026年资本化率为5.88%，因此，项目估值对应的资本化率在合理范围内。

8．与同行业上市公司重大资产重组及大宗交易对比

（1） 光明项目（二期扩募）

据戴德梁行研究，深圳作为粤港澳大湾区重要节点城市及制造业核心城市。近年来，深圳产业园区大宗交易整体活跃度较低，深圳市产业园区物业以开发企业长期自持、投运一体经营为主。

[27] 2025年年度评估报告未披露各项目的预测净收益，该资本化率为全部资产的资本化率。

据RCA网站（https://app.rcanalytics.com）及戴德梁行统计数据，2022~2025年深圳市产业园区大宗交易按整体建筑面积计算的成交单价在6,700~30,000元/平方米的大范围区间内，受区位能级、物业品质及运营收益稳定性等因素影响较大。2022-2025年，深圳市部分产业园区大宗交易情况如下表所示：

表6-25：2022-2025年深圳市部分产业园区大宗交易情况

资产名称	交易年份	城市	区域	建筑面积（平方米）	资产价格（百万元）	建面单价（元/平方米）
创智云城6栋B	2024年	深圳	南山	89,000	2,680	30,112
丰隆深港科技园	2024年	深圳	龙岗	294,000	5,260	17,891
欧菲光科技园	2023年	深圳	光明	30,451	606	19,901
亿源通雪象工业厂区	2023年	深圳	龙岗	26,889	180	6,694
深圳国际量子研究院	2022年	深圳	福田	19,304	362	18,770
新纶科技产业园	2022年	深圳	光明	40,678	280	6,883

数据来源：RCA 网站、公开资料查询

据戴德梁行评估，光明项目（二期扩募）评估值为9.25亿元，折合总建筑面积单价8,288元/平方米，该价格处于近期大宗交易价格范围的底部区间，综合物业自身条件及市场环境因素研判，估值处于合理范畴，具有合理性。

（2） 南油项目

根据公开交易信息及戴德梁行提供的大宗交易数据，近四年全国范围内主要物流资产包的交易情况如下：

表6-26：近四年国内仓储物流大宗交易情况

资产名称	交易年份	城市	城市级别	建筑面积（平方米）	资产价格（百万元）	建面单价（元/平方米）
平安收购黑石华南 3 项物流资产	2025 Q1	东莞、佛山	一线周边	约 383,000	约 2,700	约 7,000
京东产发与鼎晖核心基金资产包	2024	大湾区、长三角等核心城市	一线、一线周边及核心二线城市	约 900,000	约5,000	5,000-5500
黑石收购东百物流资产包	2024	成都、佛山、天津	一线周边及核心二线城市	495,158	2,305	4,655
泰康收购ESR资产包	2023	东莞、徐州、苏州	一线周边及核心二线城市	约 169,000	1,479	8,760
深国际收购深	2023	深圳	一线城市	92,208	895	9,706

圳坪山物流园						
易商及GIC收购DLJ华东物流资产	2022	上海、昆山、苏州、太仓及杭州	一线城市及周边	558,286	4,547	5,881-12,655

数据来源：戴德梁行、公开资料查询

根据戴德梁行提供数据及部分公开信息，近年仓储物流大宗交易较为活跃，交易标的主要集中在京津冀、长三角、大湾区核心城市群以及部分核心二线城市，交易单价水平在4,655~12,655元之间，其中一线城市及周边城市的交易单价水平在5,881~12,655元之间。

据戴德梁行评估，南油项目评估值为16.70亿元，折合总建筑面积单价6,332元/平方米，该价格处于近期大宗交易价格范围的底部区间，综合物业自身条件及市场环境因素研判，估值处于合理范畴，具有合理性。

9．管理人关于评估参数选取合理性的意见

本次评估测算中，评估机构已根据项目资产的权属文件登记信息、结合项目资产历史运营情况、结合宏观经济与区域经济发展预期、通过与可比项目的比较与调整，对项目资产的收益年限、出租率、租金单价、租金增长率、租金收缴率、成本、费用、折现率、资本性支出等基本假设条件和核心评估参数进行了明确。其中，资产收益年限与估价时点至土地终止日的剩余年期一致，出租率、租金单价、租金增长率、租金收缴率、费用、资本性支出等形成收入与成本的基本假设具有合理性，详细假设条件可见本招募说明书本章节“一、不动产项目评估情况”的“（三）评估假设条件”，其他核心参数意见如下：

（1） 折现率的合理性意见

本次评估测算光明项目（二期扩募）折现率为6.25%，南油项目折现率为7.00%，采用的折现率参数合理，具体意见如下：

评估机构在确定折现率时，一般采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。其中，

无风险报酬率一般参照价值时点十年期国家债券的收益率，本次评估时点的收益率为1.85%。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：（1）投资不动产的风险补偿；（2）缺乏流动性风险补偿；（3）区位风险补偿；（4）行业及管理负担风险补偿；（5）合规风险补偿；（6）增长风险补偿；（7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿均值，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。

光明项目（二期扩募）业态为产业园，评估机构综合考虑资产近期市场流动性、长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，在风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.0%取值4.5%，折现率为1.85+3.5%+1.0%=6.25%（按每0.25%取整）；南油项目业态为仓储物流，评估机构综合考虑资产近期市场流动性、长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，在风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.75%取值5.25%，折现率为1.85+3.5%+1.75%=7.00%（按每0.25%取整）。

从部分近年已发行相同业态的不动产公募REITs的折现率来看，考虑到一线城市与非一线城市的投资回报需求差异以及无风险报酬率持续下降的评估时点差异，上述两项资产的折现率取值均处于市场合理范围。

表6-27：光明项目（二期扩募）折现率对比

项目简称	所在地	评估时点	折现率
本项目	**深圳（光明）**	**2025/12/31**	**6.25%**
博时蛇口产园REIT	深圳（南山）	2025/12/31	6.00%
	深圳（光明）	2025/12/31	6.25%
招商科创REIT	上海（杨浦）	2024/6/30	6.00%
华夏金隅REIT	北京（海淀）	2024/9/30	6.50%
广发成都高投REIT	成都	2024/6/30	6.50%
华泰南京建邺REIT	南京	2024/6/30	6.75%
中金重庆两江REIT	重庆	2024/6/30	6.75%

注：折现率取值来自已上市REIT公开的招募说明书或定期跟踪评估报告

表6-28：南油项目折现率对比

项目简称	所在地	评估时点	折现率
本项目	**深圳（南油）**	**2025/12/31**	**7.00%**
中金普洛斯REIT	北京、通州、广州、增城、顺德、苏州、青岛、江门等	2024/12/31	7.25%-8.50%

红土盐田港REIT	深圳（盐田）	2024/12/31	7.00%
嘉实京东REIT	廊坊、武汉等	2024/12/31	7.75%
中航易商REIT	昆山	2024/6/30	7.25%

注：折现率取值来自已上市REIT公开的招募说明书或定期跟踪评估报告

（2） 长期增长率的合理性意见

本次评估测算光明项目（二期扩募）及南油项目预测期后至收益期届满的长期增长率取值统一为2.0%。采用的长期增长率参数属于合理水平，具体意见如下：

1）城市宏观情况

深圳市是国家批复确定的经济特区、全国性经济中心城市、粤港澳大湾区核心引擎城市之一，在中国经济中占据举足轻重的地位。2021年，深圳市成为广东省首个GDP破3万亿的城市；2025年全年，深圳地区生产总值38,731.80亿元，同比增长5.5%。同时，2025年全年，深圳市社会消费品零售总额达10,259.93亿元，同比增长2.3%，消费市场保持恢复态势。自2001年起历史年均复合增速达11%。在居民消费价格指数（CPI）层面，自2001年起深圳市居民消费者价格年均增幅约为2%，整体维持在合理健康的上涨水平。

综合来看，深圳市宏观经济发展良好，居民生活水平逐年提高，城市消费的活跃亦促进了对物流需求的逐年增长，城市GDP与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于2.0%，未来发展态势积极乐观，稳定的CPI水平能够为未来增长提供坚实支撑。

2）周边市场情况

光明项目（二期扩募）所在光明科学城板块，定位为大湾区综合性国家科学中心先行启动区、源头创新机构集聚高地，研发用房物业发展潜力巨大。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。项目周边市政公园环伺，有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均优。优越的地理位置、便捷且丰富的交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质产业园项目租赁情况良好，区域内多数产业园项目签约租金年增长率在3%-5%之间。

南油项目位于南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场20公里。以怡海大道、兴海大道、广深沿江高速为主要对外交通干线。周边产业以现代物流业等为主，产业集聚效

应显著。主要产业项目包括比深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等，形成了成熟的产业生态体系，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了强劲动力。片区公共服务配套设施较完善，片区内有中国民生银行（深圳前海支行）、江苏银行（深圳前海支行）、中国工商银行（深圳妈湾支行）及多家24小时自助银行；商业配套有龙海商业广场、嘉盛荟商业中心、海滨商业中心；医疗配套有各级社区卫生服务站等；且周边水系发达，自然环境及人文环境良好。优越的地理位置、便捷且丰富的物流交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质仓储物流项目租赁情况良好，区域内多数仓储物流项目签约租金年增长率约为3%-4%。

3）资产自身情况

光明项目（二期扩募）属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明区门户区，位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，临光明区主干道观光路，道路交通便利，公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。招商局光明科技园资产类型包括产业用房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

南油项目依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处，海陆空联运条件优越，适合跨境物流及分拨需求。同时，本项目背靠珠三角经济腹地，辐射华南区域毗邻中国香港，拥有独特的、不可替代的区位优势，深受租户欢迎。

（3） 参考同行业上市公司重大资产重组及资产出售交易案例及可比大宗交易案例情况

根据戴德梁行统计的已上市同类资产公募REITs案例的资本化率以及2022年至2025年市场同类资产的大宗交易数据（详见本章节之“（二）关于资产评估方法及重要参数的合理性的分析”第7、第8点内容），本次扩募项目不动产首个完成年度资本化率及估值单价均处于市场合理水平。

（三） 期后重大事项

评估基准日后不动产项目没有发生收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

二、 现金流测算分析

（一） 第二次扩募后基金现金流测算分析

1．可供分配金额测算表分析概述

可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。投资者应充分阅读可供分配测算报告及审阅报告全文，审慎做出投资决策。

根据立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金合并可供分配金额测算表及审核报告》，本基金2026年度及2027年度的现金流测算包含了首次发行、第一次扩募和第二次扩募的资产未来两年所产生的现金流，总结如下：

表6-29：现金流测算情况

单位：元

项目	2026年度预测数	2027年度预测数
营业收入	355,449,019.99	369,167,092.97
可供分配金额	**234,911,324.42**	**248,957,064.33**
现金分派率（年化）	4.56%	4.83%

注：现金分派率（年化）=年可供分派金额/（2026年5月20日基金市值+本次募集规模），公募基金募集规模按照2,600,200,000元测算，届时以实际募集规模为准。

截至评估基准日，10年期国债收益率为1.85%。上浮150个基点后为3.35%。因此，本基金预测期分派率符合《不动产基金审核关注事项指引》第二十条规定。

上述2026年预测可供分派率可能会受到下述影响：

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）和项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）和项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）和项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。若实际发行时间点与预测发行时间有差异，则企业所得税金额较目前测算结果将增加。根据测算，上述税

费影响的区间176.75万元~530.24万元，光明项目（二期扩募）及南油项目的可供分派率下降0.07%~0.2%。

本基金首扩项目项目公司（光明）按重组估值的5%缴纳的增值税可在项目存续期作为进项税在项目公司（光明）抵扣。在该增值税进项税额抵扣期间，项目公司（光明）无需缴纳增值税，进项税抵扣可在较长存续期（包括本次可供分配金额的预测期2026年及2027年）减少项目公司（光明）的净支出。后续该项增值税进项税额抵扣完毕后，项目公司（光明）则需按照规定缴纳增值税，不再享受因此前重组产生的增值进项税额抵扣的收益提升，将引起未来基金现金流的波动。

2．预测的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额计算表

（1） 预测合并资产负债表

表6-30：预测合并资产负债表

单位：元

资产	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
资产：		
货币资金	275,862,441.29	297,243,587.61
交易性金融资产	81,889,696.90	81,889,696.90
应收账款	3,299,358.30	3,495,298.85
预付款项	5,613,045.18	5,613,045.18
其他流动资产	23,348,111.74	18,201,944.95
流动资产合计	**390,012,653.41**	**406,443,573.49**
投资性房地产	5,739,253,674.31	5,569,622,674.92
固定资产	67,866.06	67,866.06
商誉	430,030,235.98	430,030,235.98
长期待摊费用	85,962.30	85,962.30
非流动资产合计	**6,169,437,738.65**	**5,999,806,739.26**
资产总计	**6,559,450,392.06**	**6,406,250,312.75**
负债：		
应付账款	30,440,581.20	29,723,996.88
预收款项	1,117,204.50	1,179,306.44
合同负债	72,262.26	79,776.22
应交税费	11,009,239.46	11,483,563.21
其他应付款	69,719,022.18	72,474,466.33
其他流动负债	10,061,332.38	10,214,167.80
流动负债合计	**122,419,641.98**	**125,155,276.88**
长期借款	290,763,000.00	287,826,000.00
递延所得税负债	440,838,449.31	413,476,170.35

资产	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
非流动负债合计	**731,601,449.31**	**701,302,170.35**
负债合计	**854,021,091.29**	**826,457,447.23**
所有者权益：		
实收基金	4,021,330,866.00	4,021,330,866.00
资本公积	1,901,808,511.21	1,901,808,511.21
未分配利润	-217,710,076.44	-343,346,511.69
所有者权益合计	**5,705,429,300.77**	**5,579,792,865.52**
负债和所有者权益总计	**6,559,450,392.06**	**6,406,250,312.75**

（2） 预测合并利润表

表6-31：预测合并利润表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**355,449,019.99**	**369,167,092.97**
其中：营业收入	355,449,019.99	369,167,092.97
二、营业总成本	**289,454,286.56**	**287,097,635.73**
其中：营业成本	218,516,726.71	219,575,702.74
税金及附加	40,734,249.25	41,321,562.67
管理人报酬	13,163,050.52	13,157,893.87
托管费	992,816.41	981,025.03
利息支出	8,611,581.78	8,525,225.82
其他费用	7,435,861.89	3,536,225.60
三、利润总额	**65,994,733.43**	**82,069,457.24**
减：所得税费用	-26,772,581.05	-27,205,431.93
四、净利润	**92,767,314.48**	**109,274,889.17**
五、综合收益总额	**92,767,314.48**	**109,274,889.17**

（3） 预测合并现金流量表

表6-32：预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	380,324,032.50	388,542,798.87
收到其他与经营活动有关的现金	8,689,849.89	11,617,453.64
经营活动现金流入小计	**389,013,882.39**	**400,160,252.51**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,390,603.77	39,544,273.49
支付的各项税费	58,655,792.96	66,107,544.15
支付其他与经营活动有关的现金	22,232,616.60	26,753,738.31
经营活动现金流出小计	**118,279,013.33**	**132,405,555.95**
经营活动产生的现金流量净额	**270,734,869.06**	**267,754,696.56**
二、投资活动产生的现金流量		

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,393,317,747.95	-
投资活动现金流出小计	1,393,317,747.95	-
投资活动产生的现金流量净额	-1,393,317,747.95	-
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	2,600,200,000.00	-
筹资活动现金流入小计	2,600,200,000.00	-
偿还借款支付的现金	1,204,619,252.05	2,937,000.00
偿付利息支付的现金	8,925,677.61	8,525,225.82
向基金份额持有人分配支付的现金	-	234,911,324.42
筹资活动现金流出小计	**1,213,544,929.66**	**246,373,550.24**
筹资活动产生的现金流量净额	**1,386,655,070.34**	**-246,373,550.24**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**264,072,191.45**	**21,381,146.32**
加：年初现金及现金等价物余额	11,790,249.84	275,862,441.29
六、年末现金及现金等价物余额	**275,862,441.29**	**297,243,587.61**

（4） 预测可供分配金额测算表

表6-33：预测可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、预测备考合并净利润	**92,767,314.48**	**109,274,889.17**
二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项	**151,470,000.12**	**150,950,793.28**
折旧和摊销	169,630,999.39	169,630,999.39
利息支出	8,611,581.78	8,525,225.82
所得税费用	-26,772,581.05	-27,205,431.93
三、其他调整事项	**-9,325,990.19**	**-11,268,618.12**
不动产基金发行份额募集的资金	2,600,200,000.00	-
偿还借款本金支付的现金	-1,204,619,252.05	-2,937,000.00
购买不动产项目的支出	-1,395,317,747.95	-
应收和应付项目的变动	22,055,984.47	4,233,641.91
支付的利息及所得税费用	-9,164,522.39	-8,569,346.49
未来合理的相关支出预留	-22,480,452.26	-3,995,913.54
其中：重大资本性支出	-4,588,723.44	-4,712,497.86
未来合理期间内的运营费用	-17,891,728.82	716,584.32
四、备考合并可供分配金额	**234,911,324.42**	**248,957,064.33**

3．预测的关键假设及依据、计算方法

备考合并可供分配金额测算表是以本基金扩募后的股权架构为基础，基于附注三和附注四所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则，按照中国证监会发布的《基础设施基

金指引》、中国证券投资基金业协会发布的《不动产基金运营操作指引》和深圳证券交易所发布的《扩募及新购入不动产指引》（以下合称“公募基金相关指引”）编制。

（1） 可供分配金额测算报告的基本假设

本基金运营所在国家或地方的相关政治、法律、法规、政策及经济环境在2026年度及2027年度（即备考合并可供分配金额测算表预测期间，以下简称“预测期”）内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化。

本基金的运营及项目公司的不动产项目资产在预测期内不会因任何不可抗力事件或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、供应短缺、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁）而受到严重影响，同时，项目公司拥有的不动产项目资产的实际使用状况不会出现重大不利情况等。

本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化。

预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

预测期内相关税法规定不会发生重大变化。资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税。

预测期内银行贷款利率不会发生重大变化。

（2） 可供分配金额测算报告的特定假设

假定本基金于2026年1月1日完成扩募，扩募资金总计260,020万元，除此之外预测期内无其他新增募集资金。

募集资金拟用于向招商局蛇口工业区控股股份有限公司支付购买项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的股权转让款及预留本基金运行所必需的现金储备。假设本基金收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）安排于2026年1月1日完成。

在收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）股权前后，本基金与项目公司（光明二期）和项目公司（南油）均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司（光明二期）和项目公司（南油）具有投

入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）及项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。假定反向吸收合并安排于2026年3月31日完成。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）预测期所得税的测算已考虑前述反向吸收合并安排，且债务利息支出可在项目公司（光明二期）及项目公司（南油）计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易及其税务处理均符合相关法律法规的规定。**若反向吸收合并安排未能在假定时间内完成，则企业所得税金额可能较目前测算结果而言将增加。**

预测期内新签订或变更的租赁合同的主要条款与截至备考合并可供分配金额预测表批准报出日止已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

本基金预测期间内假定不会出现因为租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

本基金预测期间内假定不会出现导致租金减免的情况。

资产支持专项计划1期、资产支持专项计划2期、资产支持专项计划3期和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

不动产项目资产在预测期内不会发生减值；本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失准备。

预测期内无不动产项目资产的处置情况。

预测期内无其他不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

4．可供分配金额测算报告编制说明

（1） 营业收入

预测备考合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

表6-34：营业收入

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
租金收入	315,308,527.34	328,404,613.67
物业费收入	30,376,245.56	30,851,978.46
停车位收入	8,143,946.50	8,276,705.20
其他收入	1,620,300.59	1,633,795.64
合计	**355,449,019.99**	**369,167,092.97**

1）租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

表6-35：租金收入

租约类别	2026年度				
	万海大厦	万融大厦	光明项目	光明项目（二期扩募）	南油项目
截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	99.35	96.33	94.29	81.23	75.79
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	0.65	3.67	5.71	18.77	24.21

租约类别	2027年度				
	万海大厦	万融大厦	光明项目	光明项目（二期扩募）	南油项目
截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	57.21	50.06	64.49	58.64	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	42.79	49.94	35.51	41.36	56.70

2）租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，项目公司考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，项目公司也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

万海大厦、万融大厦、光明项目、光明项目（二期扩募）、南油项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）分别如下：

表6-36：租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
万海大厦	130.54	124.68	120.07	108.00	110.16
万融大厦	120.46	114.81	109.51	97.00	98.94
光明项目	59.36	57.52	49.64	46.00	47.38

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——研发厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明项目（二期扩募）——研发办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明项目（二期扩募）——配套宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——W6辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——W7仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

3）出租率预测

下表分别列示了截至2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日以及预测期原项目公司、项目公司（光明二期）和项目公司（南油）历史及预测的出租率。本基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

表6-37：出租率预测

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
万海大厦	91.50%	92.95%	83.95%	83.00%	87.00%
万融大厦	86.23%	92.42%	85.09%	82.00%	87.00%
光明项目	95.34%	92.62%	88.11%	93.00%	96.00%

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——研发厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明项目（二期扩募）——研发办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明项目（二期扩募）——研发宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	96.93%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——W6辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——W7仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

4）物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见前述“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，本基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

5）停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。本基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

表6-38：停车位收入

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
万海大厦	1,293,438.38	1,319,307.15

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
万融大厦	1,905,665.51	1,943,778.82
光明项目	3,012,022.34	3,042,142.56
光明项目（二期扩募）	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	**8,143,946.50**	**8,276,705.20**

（2） 营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

表6-39：营业成本

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	169,630,999.39	169,630,999.39
物业管理费	28,868,360.76	29,113,150.10
营运成本	12,792,223.54	13,352,247.17
维修费	3,591,544.82	3,680,135.69
其他费用	3,633,598.20	3,799,170.39
合计	**218,516,726.71**	**219,575,702.74**

1）折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

2）物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。根据物业管理协议，物业管理人以酬金制方式收取管理酬金，项目公司以收入或成本为基础，按一定比例向物业管理人支付酬金。

3）营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金托管协议》（以下简称“基金托管协议”）及基金合同的相关约定，2026年度和2027年度本基金将发生营运成本分别为12,792,223.54元和13,352,247.17元。

4）维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照项目公司历史期间的维修费用水平预计预测期内的维修费，2026年度和2027年度预测的维修费用分别为3,591,544.82元和3,680,135.69元。

（3） 税金及附加

本基金的税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测期房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按可供分配金额预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表6-40：税金及附加

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
万海大厦	4,642,189.30	4,801,353.70
万融大厦	4,056,638.48	4,181,871.69
光明项目	9,683,749.73	9,813,022.78
光明项目（二期扩募）	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**40,734,249.25**	**41,321,562.67**

（4） 管理费用

1）管理人报酬及托管费用

本基金的管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026年度和2027年度本基金将发生管理人报酬分别为13,163,050.52元和13,157,893.87元，其中，原不动产项目分别为6,371,260.88元和6,453,525.72元，光明项目（二期扩募）分别为2,336,688.01元和2,328,008.96元，南油项目分别为4,455,101.63元和4,376,359.19元。托管费分别为992,816.41元和981,025.03元，其中，原不动产项目分别为473,816.41元和476,830.93元，光明项目（二期扩募）分别为185,000.00元和180,399.09元，南油项目分别为334,000.00元和323,795.01元。

2）其他费用

其他费用主要为本基金发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计2026年度和2027年度发生金额分别为7,435,861.89元和3,536,225.60元，其中，原不动产项目分别为1,692,999.99元和1,693,000.01元，光明项目（二期扩募）分别为2,018,855.32元和1,169,278.89元，南油项目分别为3,724,006.58元和673,946.70元。

（5） 利息支出

利息支出主要为本基金发生的借款利息支出。

（6） 所得税费用

项目公司及SPV公司预测期内根据应纳税所得额按照25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

（7） 经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司收到的租金。根据历史租金收缴率，项目公司（光明二期）99%的租金在当年收到，余下1%的租金于次年收回；项目公司（南油）100%的租金在当年收到；项目公司（万海）97%的租金在当年收到，余下3%的租金于次年收回；项目公司（万融）99%的租金在当年收到，余下1%的租金于次年收回；项目公司（光明）97%的租金在当年收到，余下3%的租金于次年收回。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司收到的押金及保证金，系根据截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

支付的各项税费为本基金预测期支付的各项税费。本基金的增值税及增值税附加税于纳税义务发生的次月支付；项目公司和SPV公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；项目公司和SPV公司的其他税费于当年支付。

支付其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司退给租户的押金及保证金以及本基金支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期项目公司退给租户的押金及保证金系根据截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本基金发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本基金发生的扩募发行费用于发行当期支付。

（8） 筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

（9） 其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《不动产基金运营操作指引》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

不动产基金发行份额募集的资金：2026年度，本基金扩募发行份额募集的资金为2,600,200,000.00元，其中：光明项目（二期扩募）和南油项目募集的资金分别为926,500,000.00元和1,673,700,000.00元；

取得借款收到的本金：无调整金额；

偿还借款本金支付的现金：2026年度和2027年度，本基金偿还借款本金支付的现金分别为1,204,619,252.05元及2,937,000.00元。2026年，原不动产项目偿还借款本金支付的现金为2,937,000.00元，光明项目（二期扩募）偿还借款本金支付的现金为319,853,801.17元，南油项目偿还借款本金支付的现金为881,828,450.88元；2027年，原不动产项目偿还借款本金支付的现金为2,937,000.00元；

购买不动产项目的支出：2026年度，本基金购买不动产项目的支出金额为1,400,317,747.95元，其中：购买光明项目（二期扩募）支出金额606,146,198.83元，购买南油项目支出金额789,171,549.12元。

其他资本性支出：无调整金额；

不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

应收和应付项目的变动：2026年度和2027年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为22,055,984.47元和4,233,641.91元；

支付的利息及所得税费用：2026年度和2027年度预计支付的利息及所得税费用调整金额为分别为9,164,522.39元和8,569,346.49元；

未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

重大资本性支出：2026年度和2027年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为4,588,723.44元和4,712,497.86元，内容详见本招募说明书之“第六章 资产评估与现金流测算”之“一、资产评估”之“（二）关于资产评估方法及重要参数的合理性的分析”之“5．资本性支出合理性分析”。

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用2026年度和2027年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为17,891,728.82元和-716,584.32元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

本次合并预测可供分配金额计算表中的期初余额包含项目公司原有货币资金余额、发行基金份额收到的现金、取得子公司及其他营业单位支付的现金净额、偿还借款支付的现金、经营活动产生的现金流量净额以及向基金份额持有人分配产生的现金变动。发行前未有减资或分配安排。

5．关键假设的敏感性分析

备考合并可供分配金额测算表的编制是基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，备考合并可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对备考可供分配金额的影响，下表针对出租率等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对备考合并可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对备考合并可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引

起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的备考合并可供分配金额预测结果。

预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

表6-41：可供分配金额测算的敏感度分析

单位：元

2026年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	234,911,324.42	252,683,775.41	7.57
收入	下降5%	234,911,324.42	217,138,873.42	-7.57
成本	上升5%	234,911,324.42	223,985,488.08	-4.65
成本	下降5%	234,911,324.42	245,837,160.75	4.65

2027年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	248,957,064.33	267,415,418.98	7.41
收入	下降5%	248,957,064.33	230,498,709.68	-7.41
成本	上升5%	248,957,064.33	237,978,279.19	-4.41
成本	下降5%	248,957,064.33	259,935,849.47	4.41

（二） 拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目现金流测算分析

1．拟购入项目可供分配金额测算表分析概述

根据立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目合并可供分配金额测算表及审核报告》，拟购入项目2026年度及2027年度的现金流测算情况如下：

表6-42：光明项目（二期扩募）+南油项目现金流测算情况

单位：元

项目	2026年预测数	2027年度预测数
营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
可供分配金额	126,383,005.07	131,311,437.92
现金分派率（年化）	**4.86%**	**5.05%**

注：现金分派率（年化）=年可供分派金额/本次募集规模，公募基金募集规模按照2,600,200,000元测算，届时以实际募集规模为准。

影响上述可供分派率的因素同“（一）第二次扩募后现金额测算表分析”。

2．预测的拟购入项目合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额计算表

（1） 预测合并资产负债表

表6-43：预测备考合并资产负债表

单位：元

资产	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
资产：		
货币资金	157,517,433.70	166,030,057.36
应收账款	257,813.68	266,882.32
其他流动资产	64,296.50	64,296.50
流动资产合计	**157,839,543.88**	**166,361,236.18**
投资性房地产	2,515,713,813.84	2,436,427,627.68
固定资产	67,866.06	67,866.06
商誉	375,969,589.68	375,969,589.68
非流动资产合计	**2,891,751,269.58**	**2,812,465,083.42**
资产总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**
负债：		
应付账款	20,146,507.58	19,344,643.88
预收款项	267,991.43	277,418.07
合同负债	20,684.24	26,853.87
应交税费	6,014,506.96	6,132,077.50
其他应付款	38,182,457.31	38,964,560.75
其他流动负债	1,932.82	1,932.82
流动负债合计	**64,634,080.34**	**64,747,486.89**
递延所得税负债	332,403,237.48	327,627,161.83
非流动负债合计	**332,403,237.48**	**327,627,161.83**
负债合计	**397,037,317.82**	**392,374,648.72**
实收基金	2,600,200,000.00	2,600,200,000.00
未分配利润	52,353,495.64	-13,748,329.12
所有者权益合计	2,652,553,495.64	2,586,451,670.88
负债和所有者权益总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**

（2） 预测合并利润表

表6-44：预测合并利润表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**
其中：营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
二、营业总成本	**134,531,285.06**	**130,890,452.40**
其中：营业成本	99,125,961.78	99,313,350.06
税金及附加	22,351,671.74	22,525,314.50

管理人报酬	6,791,789.64	6,704,368.15
托管费	519,000.00	504,194.10
其他费用	5,742,861.90	1,843,225.59
三、利润总额	**48,020,088.69**	**55,505,104.65**
减：所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
四、净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
五、综合收益总额	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**

（3） 预测合并现金流量表

表6-45：预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	205,599,054.83	202,766,230.88
收到其他与经营活动有关的现金	9,363,983.37	4,156,775.36
经营活动现金流入小计	**214,963,038.20**	**206,923,006.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	21,530,309.89	21,728,793.76
支付的各项税费	32,902,264.99	37,570,260.29
支付其他与经营活动有关的现金	8,696,110.21	12,728,323.46
经营活动现金流出小计	**63,128,685.09**	**72,027,377.51**
经营活动产生的现金流量净额	151,834,353.11	134,895,628.73
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,393,317,747.95	
投资活动现金流出小计	1,393,317,747.95	
投资活动产生的现金流量净额	-1,393,317,747.95	
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	2,600,200,000.00	
筹资活动现金流入小计	**2,600,200,000.00**	
偿还借款支付的现金	1,201,682,252.05	
向基金份额持有人分配支付的现金		**126,383,005.07**
筹资活动现金流出小计	**1,201,682,252.05**	**126,383,005.07**
筹资活动产生的现金流量净额	1,398,517,747.95	-126,383,005.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	**157,034,353.11**	**8,512,623.66**
加：期初现金及现金等价物余额	483,080.59	157,517,433.70
六、期末现金及现金等价物余额	**157,517,433.70**	**166,030,057.36**

（4） 预测可供分配金额测算表

表6-46：预测可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、预测备考合并净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**

二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项	**74,952,779.21**	**74,510,110.51**
折旧和摊销	79,286,186.16	79,286,186.16
所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
三、其他调整事项	**-923,269.79**	**-3,479,852.89**
不动产基金发行份额募集的资金	2,600,200,000.00	
偿还借款本金支付的现金	-1,201,682,252.05	
购买不动产项目的支出	-1,395,317,747.95	
应收和应付项目的变动	9,092,720.94	-810,932.34
支付的利息及所得税费用	-442,668.70	
未来合理的相关支出预留	-12,773,322.02	-2,668,920.55
其中：重大资本性支出	-3,419,670.48	-3,470,784.25
未来合理期间内的运营费用	-9,353,651.54	801,863.70
四、备考合并可供分配金额	**126,383,005.07**	**131,311,437.92**

3．预测的关键假设及依据、计算方法

同本章“一、第二次扩募后基金现金流测算分析”的内容。

4．可供分配金额测算报告编制说明

（1） 营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、多经收入（主要为场地租金、仓库租金及广告位租金）、推广费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

表6-47：预测营业收入

项目	2026年	2027年
	预测数	预测数
租金收入	167,093,551.94	170,832,564.61
物业费收入	12,802,975.70	12,863,182.94
停车位收入	1,932,820.27	1,971,476.67
其他收入	722,025.84	728,332.83
合计	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**

1）租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

表6-48：预测期租金收入

租约类别	2026年度	2027年度
	光明项目（二期扩募）	光明项目（二期扩募）
截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	81.23	58.64
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	18.77	41.36

租约类别	2026年度	2027年度
	南油项目	南油项目
截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	75.79	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	24.21	56.70

2）租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、仓储、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

光明项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表6-49：光明项目（二期扩募）租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——研发厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明项目（二期扩募）——研发办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明项目（二期扩募）——配套宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

南油项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表6-50：南油项目租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——W6辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——W7仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

3）出租率预测

下表列示了截至2023年度、2024年度、2025年度以及预测期物业历史及预测的出租率。本基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

表6-51-1：光明项目（二期扩募）出租率预测

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——研发厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明项目（二期扩募）——研发办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明项目（二期扩募）——配套宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

表6-51-2：南油项目出租率预测

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	96.53%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——W6辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——W7仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

4）物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，本基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

5）停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。本基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

表6-52：停车位收入

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	**1,932,820.27**	**1,971,476.67**

（2） 营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

表6-53：营业成本

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	79,286,186.16	79,286,186.16
物业管理费	9,852,752.05	9,852,752.05
营运成本	6,538,218.71	6,684,993.31
维修费	2,491,005.47	2,511,312.31
其他费用	957,799.39	978,106.23
合计	**99,125,961.78**	**99,313,350.06**

1）折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

2）物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。

3）营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式不动产证券投资基金托管协议》（以下简称“基金托管协议”）及基金合同的相关约定，2026年度和2027年度本项目将发生营运成本分别为6,538,218.71元和 6,684,993.31元。

4）维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照本项目历史期间的维修费用水平，预计预测期内的维修费2026年度和2027年度预测的维修费用分别为2,491,005.47元和2,511,312.31元。

（3） 税金及附加

本项目税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及本项目内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表6-54：税金及附加

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**22,351,671.74**	**22,525,314.50**

（4） 管理费用

1）管理人报酬及托管费用

本项目管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026年度和2027年度本项目发生管理人报酬分别为6,791,789.64元和6,704,368.15元，发生基金托管费分别为519,000.00元和504,194.10元。

2）其他费用

其他主要为本基金存续期发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计2026年度和2027年度发生金额分别为5,742,861.90元和1,843,225.59元。

（5） 所得税费用

项目公司（光明二期）、项目公司（南油）及SPV公司预测期内根据应纳税所得额按照25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

（6） 经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的租金。根据历史租金收缴率，项目公司（光明二期）99%的租金在当年收到，余下1%的租金于次年收回；项目公司（南油）100%的租金在当年收到。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的押金及保证金，系根据截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

支付的各项税费为本项目预测期支付的各项税费。本项目增值税及增值税附加税于纳税义务发生的次月支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）和SPV公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）SPV公司的其他税费于当年支付。

支付其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金以及本项目支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金系根据截至备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本项目发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本项目发生的扩募发行费用于发行当期支付。

（7） 筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

（8） 其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《不动产基金运营操作指引》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

1）不动产基金发行份额募集的资金：本基金扩募发行份额募集的资金为2,600,200,000.00元；

2）取得借款收到的本金：无调整金额；

3）偿还借款本金支付的现金：2026年度，本基金偿还借款本金支付的现金为1,201,682,252.05元；

4）购买不动产项目的支出：2025年度，本基金支付现金净额606,146,198.83 元用于购买光明项目（二期扩募），支付现金净额 789,171,549.12 元用于购买南油项目；

5）其他资本性支出：无调整金额；

6）不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

7）不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

8）处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

9）应收和应付项目的变动：2026年度和2027年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为 9,092,720.94元和 -810,932.34元；

10）支付的利息及所得税费用：2026年度支付所得税费用442,668.70元。

11）未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

重大资本性支出：2026年度和2027年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为3,419,670.48元和3,470,784.25元；重大资本性支出的合理性详见本招募说明书之“第六章 资产评估与现金流测算”之“一、资产评估”之“（二）关于资产评估方法及重要参数的合理性的分析”之“5 .资本性支出合理性分析”

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用：2026年度和2027年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为9,353,651.54元和-801,863.70元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

5．关键假设的敏感性分析

预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

表6-55：敏感性分析

单位：元

2026年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	126,383,005.07	135,510,573.76	7.22
收入	下降5%	126,383,005.07	117,255,436.39	-7.22
成本	上升5%	126,383,005.07	121,426,706.99	-3.92
成本	下降5%	126,383,005.07	131,339,303.16	3.92

2027年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	131,311,437.92	140,631,215.78	7.10
收入	下降5%	131,311,437.92	121,991,660.07	-7.10
成本	上升5%	131,311,437.92	126,345,770.41	-3.78
成本	下降5%	131,311,437.92	136,277,105.42	3.78

6．评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

根据评估机构出具的《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》及立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金合并可供分配金额测算表及审核报告》，2026年、2027年拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目的运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，差异比例未超过5%。

表6-56：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比

单位：元

项目	2026年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	141,527,220.12	145,089,203.71
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果	141,027,220.14	144,589,203.71
差异比例	0.35%	0.35%

注：差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果

第七章 治理机制与运营管理安排

一、 不动产基金治理机制

（一） 分层决策机制

本基金治理机制的设置遵循《中华人民共和国公司法》《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定。不动产基金采用“公募基金+资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。

本基金整体治理架构主要分为资产运营管理层面（项目公司）、产品层面（公募基金和专项计划）和基金份额持有人大会层面。

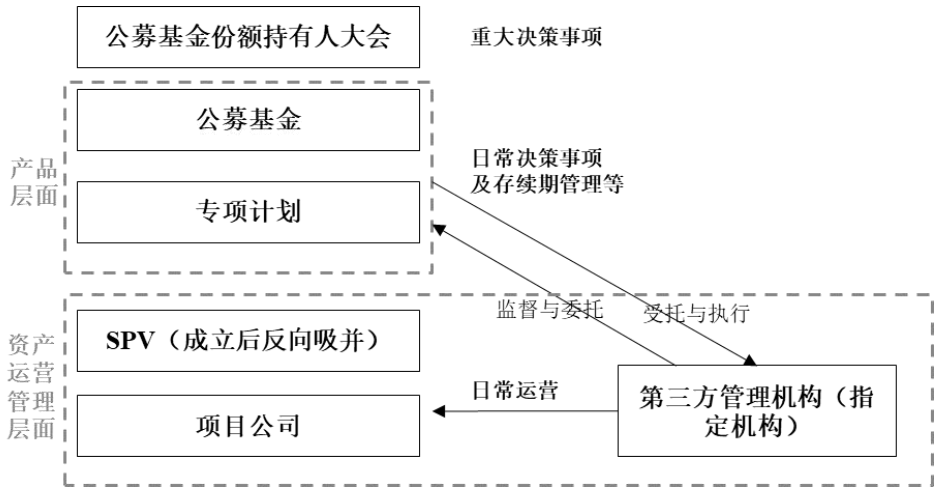


图7-1：基金整体治理架构

1．不动产项目分层决策机制

本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行。

（1） 项目公司层面

项目公司（光明二期）和项目公司（南油）按照《基础设施基金指引》要求完善原有《公司章程》和管理制度及流程。

项目公司（光明二期）和项目公司（南油）为法人独资的有限责任公司，不设立股东会，股东是最高权力机构；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由股东任命产生，任期3年，行使董事会权利对股东负责；项目公司不设监事会或监事。高级管理人员、财务负责人由股东聘任或解聘，对股东负责，执行股东决定，主持公司生产经营管理工作和财务管理工作，高级管理人员可由董事兼任，任期3年。董事、高级管理人员、财务负责人应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。项目公司（光明二期）拟设置财务会计人员一至两名。

鉴于基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，项目公司法定代表人、董事、高级管理人员和财务负责人均由基金管理人委派并依据公司章程的约定选举/决定聘任。

1）运营管理工作方面

运营管理机构在日常运营管理的具体工作和决策事项包括：

（a）年度管理工作开始前，运营管理机构向基金管理人提交包括园区规划，租金调整方案，免租安排，租金优惠方案，突发事件响应安排等不动产项目经营计划及预算，并基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略，持续进行商业运营分析与提升，增厚收益；

（b）运营管理工作实施过程中，运营管理机构依据基金管理人及项目公司授权，开展不动产资产的招商管理、运营提升、营销推广活动及委托物业方进行物业管理工作。关联方协议签署，预算外运营成本支出，核心人员调整需提交基金管理人审议；

（c）阶段工作完成后，运营管理机构配合基金管理人的监督，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料。

因此，运营管理机构负责制定经营计划和预算方案、日常工作的具体执行和经营复盘，基金管理人对运营管理机构进行监督、检查。

2）资金支出方面

项目公司支付给运营管理机构的运营服务费，覆盖了运营管理机构为本项目提供运营管理服务所发生的人力成本、行政管理费及总部分摊费用等。在运营服务费的使用上，运营管理机构自主决策。

对紧急事项支出，运营管理机构应以最有利于不动产项目整体运营和公募基金份额持有人利益的原则，可先行对不动产资产采取必要的维修等应急保障措施。上述安排可充分体现运营管理机构在日常运营工作之外的自主决策权，使运营管理机构能自主应对突发事项，保障不动产项目平稳运营。

（2） 基金管理人层面

基金管理人的职责包括基金管理，投资管理及投后管理。基金管理人内设基础设施投资决策委员会，延续传统基金中投委会领导下的投研结合和基金经理负责制，对不动产基金进行集体决策和治理。基础设施投资决策委员会成员由基金管理人依据内部相关制度任命。

1）基金管理

（a）负责不动产基金的发行、扩募事宜；

（b）负责杠杆融资管理并确认借款方案；

（c）负责投资者关系管理，包括投资者路演以及召开基金份额持有人大会；

（d）负责公募基金日常管理事项，包括但不限于：修改或增补基金文件、信息披露、收益分配、估值核算等；

（e）聘请中介机构进行审计、评估、尽职调查等，并审核中介报告（包括但不限于：聘请第三方审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；聘请资产评估机构对不动产项目每年至少进行1次评估，包括年度评估及不定期评估；聘请财务顾问进行尽职调查等）；

（f）委托外部管理机构负责运营管理职责，并监督外部管理机构，并将最终对其履行的受托职能（包括其作为及不作为）负责；

（g）委派人员到项目公司落实印鉴管理等工作；

（g）法律、行政法规和中国证监会规定以及募集说明书约定的其他职责。

2）投资管理、投后管理

（a）制定不动产基金的投资目标、投资策略；

（b）根据制定的投资策略，投资不动产资产支持证券，最终购入或出售不动产项目；

（c）根据制定的投资策略，完成除投资不动产资产支持证券外的基金资产投资；

（d）审批不动产项目装修及升级改造计划、运营策略。

3）基础设施投资决策委员会的职权范围

（a）审批是否同意向公司总办会申请注册/变更基础设施证券投资基金；

（b）审批基础设施证券投资基金询价区间的最终认购价格；

（c）审批外部管理机构提交的商业计划、运营策略、预算等，听取基金经理团队对外部运营管理工作的考核和评估结果；

（d）审批金额占基础设施基金净资产10%以上的交易；

（e）审议更换基础设施证券投资基金存续运营期间的审计、评估、法律及其他第三方中介机构；

（f）审批基础设施证券投资基金的分红方案；

（g）审议基础设施证券投资基金的融资、资产购入及出售方案；

（h）审议涉及基础设施证券投资基金、项目公司的重大风险处置、诉讼/仲裁方案；

（i）基金经理认为的其他需要提交基础设施投资决策委员会决策的事项。

4）基础设施投资决策委员会选任程序

基础设施投资决策委员会成员均为基金管理人依据基金管理人的内部相关制度任命的博时基金员工。基础设施投资决策委员会成员不包括原始权益人及关联方的员工（即原始权益人及关联方无投票权）。委员会成员将根据业务发展需要和委员会成员的能力胜任情况由基金管理人依据内部决策流程不定期更换。

5）议事规则和其他重要事项

基础设施投资决策委员会会议包括临时会议和定期会议，定期会议每季度一次，临时会议可随时由主任委员或执行委员发起和召集。会议议程由会议召集人在会议召开前发给基础设施投资决策委员会各位成员，经三分之二及以上委员会成员同意后决议通过。

基金管理人针对公募REITs业务制定了严格的项目运营、信息披露、风险控制等制度，包括《博时基金基础设施投资基金投资管理制度》、《博时基金基础设施投资基金运营管理制度》、《博时基金基础设施投资基金尽职调查管理制度》、《博时基金公开募集基础设施投资基金业务风险管理与内部控制手册》等，相关制度体系构建较为完善。本基金在《运营管理服务协议》中约定基金管理人对运营管理机构的相关职责，包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

（3） 专项计划管理人层面

管理专项计划日常事项，包括但不限于专项计划认购资金用于标的资产投资、管理专项计划资产、分配专项计划利益、监督检查项目公司、SPV（如有）公司持续经营情况和基础资产现金流状况和中国证监会规定以及计划说明书约定的其他职责。需专项计划资产支持证券持有人大会决议事项，由资产支持证券持有人基金管理人审议。

2．基金管理人的权利及义务

根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）销售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）更换运营管理机构时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）依照法律法规为基金的利益直接或间接对相关投资标的行使相关权利：

1）不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容；

2）SPV股东和项目公司股东享有的权利，包括：决定公司的经营方针和投资计划、选择和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司董事的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等；

3）SPV债权人和项目公司债权人享有的权利（如有）。

前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（13）除规定应由基金份额持有人大会决议的情形外，决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目购入或出售事项（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（14）决定调低运营管理机构的报酬标准；

（15）决定金额未超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（16）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（17）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（18）依照法律法规选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、财务顾问、评估机构、运营管理机构或其他为基金提供服务的外部机构；

（19）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购（含首次认购和扩募认购）、非交易过户等业务规则；

（20）按照有关规定运营管理不动产项目；

（21）设立专门的子公司承担不动产运营管理职责，委托运营管理机构负责中国证监会规定的运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（22）委托运营管理机构管理不动产项目的，派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况；

（23）发生运营管理机构法定解聘情形的，解聘运营管理机构；

（24）对潜在投资标的开展投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作，如属于应当召开基金份额持有人大会的事由的，将相关议题提交基金份额持有人大会表决，并根据持有人大会决议实施基金扩募或进行相关交易；

（25）对相关资产进行购入或出售可行性分析和资产评估，并就需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项召开基金份额持有人大会；

（26）为保护基金份额持有人利益，在符合《企业会计准则第3号——投资性房地产》的前提下，提议将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式并召开基金份额持有人大会进行表决；

（27）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

（28）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策、运营，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督；

（8）采取适当合理的措施使计算基金份额认购（含首次认购和扩募认购）和注销价格的方法符合《基金合同》等法律文件的规定，按有关规定计算并公告基金净资产信息；

（9）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（10）进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；

（11）编制不动产基金定期报告与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（12）严格按照《基金法》《基金合同》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（13）保守基金商业秘密，不得泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露；

（14）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（15）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料20年以上；

（17）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（18）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（19）基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，资产支持证券管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（20）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（21）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（22）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（23）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（24）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（25）基金扩募发售失败的，基金管理人应当在基金募集期限届满后30日内返还基金认购人已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当专业审慎运营管理不动产项目，并按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）不动产项目档案归集管理等；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第4）至9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

（29）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案。

（30）运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

2）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

3）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

4）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理机构服务资质提出新的规定或要求，不动产项目运营方不符合该等规定或要求）。

（31）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对相应不动产项目资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（32）基金管理人应当编制不动产基金定期报告与临时报告，并应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制不动产基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

（33）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

3．基金托管人权利及义务

根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产；

（2）获得基金托管人的托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（4）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（5）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（6）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算。为不动产项目开立运营资金账户，办理不动产项目资金划付；

（6）监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（7）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（8）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（9）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（10）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料20年以上；

（11）根据从基金管理人或其委托的登记机构处接收的资料建立并保存基金份额持有人名册；

（12）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（13）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益款项；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按照法律法规和《基金合同》的规定监督基金管理人的投资运作；

（16）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（17）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（18）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（19）按规定监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（20）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（21）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（22）安全保管本基金财产、权属证书及相关文件；

（23）基金托管人负责不动产项目运营收支账户的开立和管理，对不动产项目运营收支账户及项目公司监管账户的款项用途进行审核监督。确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（24）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（25）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（26）监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（27）复核、审查基金管理人计算的基金净资产、基金份额净值；

（28）复核基金信息披露文件时，负责复核资产确认及计量过程；

（29）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

4．资产支持证券管理人权利及义务

根据《标准条款》，资产支持证券持有人有权进行合格投资、管理专项计划资产、分配专项计划利益、根据《标准条款》终止专项计划的运作、委托专项计划托管银行托管专项计划资金并监督专项计划托管银行的托管行为、以及《认购协议》《计划说明书》和《标准条款》约定的其他权利。

资产支持证券管理人的义务事项包括但不限于根据《认购协议》及《标准条款》的约定为资产支持证券持有人提供服务、健全内部风险控制制度、将专项计划的资产与其固有财产分开管理、将专项计划的认购资金用于标的资产投资、接受专项计划托管银行对专项计划资金拨付的监督、履行信息披露义务、向资产支持证券持有人分配专项计划利益、妥善保存与专项计划有关的文件和资料、妥善处理有关清算事宜、执行资产支持证券持有人大会作出的有效决议或资产支持证券持有人作出的有效决定或指令、监督专项计划托管银行、监管银行及其他机构（项目公司、SPV公司（如有）等）、中国法律规定或专项计划文件约定的其他义务。

专项计划存续期间，资产支持证券管理人应按照《标准条款》《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》等相关法律、法规的规定履行相关权利与义务。

5．资产支持证券托管人权利及义务

资产支持证券托管人的权利事项包括但不限于保管专项计划的现金资产、收取专项计划的托管费、发现计划管理人的划款指令金额大于专项计划账户的余额或违反法律、行政法规、《管理规定》《专项计划托管协议》约定时有权拒绝执行并要求其改正、中国法律规定或《专项计划托管协议》约定的其他权利。

资产支持证券托管人的义务事项包括但不限于妥善保管专项计划账户内资金、管理专项计划账户、执行计划管理人的划款指令、负责办理专项计划名下的资金往来、妥善保存文件和资料、出具专项计划托管报告、协助计划管理人妥善处理有关清算事宜、中国法律规定、《标准条款》或《专项计划托管协议》约定的其他义务。

专项计划存续期间，资产支持证券托管人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》等相关法律、法规的规定履行相关权利与义务。

6．资产支持证券持有人的权利

（1）专项计划的不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定，取得专项计划利益。

（2）不动产资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况，并有权要求计划管理人作出说明，有权获得资产管理报告等专项计划信息披露文件，查阅或者复制专项计划相关信息材料。

（3）专项计划的不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

（4）专项计划不动产资产支持证券持有人的合法权益因计划管理人和专项计划托管银行过错而受到损害的，有权按照标准条款及其他专项计划文件的约定取得赔偿。

（5）在转让条件具备后，资产支持证券持有人有权将其所持有的资产支持证券在深圳证券交易所的固定收益证券综合电子平台进行转让。

（6）资产支持证券持有人享有按照标准条款第十五条的约定召集或出席资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利。

（7）不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

（8）法律、法规规定和专项计划文件约定的其他权利。

7．资产支持证券持有人的义务

（1）专项计划的不动产资产支持证券持有人应根据《认购协议》及标准条款的约定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

（2）不动产资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

（3）不动产资产支持证券持有人应按法律法规规定承担纳税义务。

（4）专项计划存续期间，不动产资产支持证券持有人不得主张分割专项计划资产，不得要求计划管理人赎回其取得或受让的不动产资产支持证券。

（5）法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

8．资产支持证券持有人的行权安排

在专项计划存续期间，出现以下情形之一的，计划管理人应召开资产支持证券持有人大会：

（1）提前终止或延长专项计划（包括任一类别的资产支持证券），但本标准条款约定的专项计划终止情形除外；

（2）专项计划文件的终止或重大修改，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；

（3）拟对全部或部分标的资产进行处置，需要资产支持证券持有人决定出售、转让全部或部分标的资产以及相关的处置方案（包括但不限于处置的具体资产内容、处置价格等）；

（4）决定SPV公司、项目公司对外提供担保；

（5）决定SPV公司、项目公司的对外融资及投资；

（6）决定需由SPV公司、项目公司股东审议的全部事项；

（7）发生计划管理人解任事件、专项计划托管银行解任事件或计划管理人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；

（8）增加计划管理人的管理费或专项计划托管银行的托管费（但计划管理人因中国税收法律规定需要作为专项计划的纳税义务人就专项计划的投资收益缴纳增值税及附加、所得税、印花税等的，计划管理人以管理费的形式增加管理费的除外）；

（9）专项计划终止，需要资产支持证券持有人大会对本专项计划的清算方案进行审核；

（10）确定专项计划的分配方案（如需）；

（11）批准涉及修改资产支持证券持有人权利的提案；

（12）解除或免除计划管理人根据任何专项计划文件本应承担的任何责任和义务；选任代表（无论其是否为资产支持证券持有人），授权该代表执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

（13）授权计划管理人签署并做出全部必要文件、行动或事项，以便执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

（14）决定专项计划扩募事宜，以新增募集认购资金用于购买新的基础资产；

（15）计划管理人认为需提议资产支持证券持有人大会审议的其他事项；

（16）资产支持证券持有人认为有必要由资产支持证券持有人大会审议的其他事项。

9．流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人将采取聘用流动性服务商等措施提高基金产品的流动性，并按照深圳证券交易所基金流动性服务有关规定执行。

（二） 基金份额持有人大会

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

基金份额持有人大会决定本基金核心重要事项，基金管理人、基金托管人、单独或合计持有10%及以上基金份额的基金份额持有人可以提出基金份额持有人大会的相关议案。除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

1．基金份额持有人大会

（1） 召开事由

当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

1）更换基金管理人；

2）更换基金托管人；

3）转换基金运作方式；

4）调整基金管理费、基金托管费；

5）变更基金类别；

6）本基金与其他基金的合并；

7）变更基金份额持有人大会程序；

8）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

9）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市的除外；

10）单独或合计持有本基金总份额10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人以（基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

11）对本基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整；

12）本基金进行扩募；

13）本基金收购原始不动产项目后，对金额超过基金净资产20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

14）基金合同生效后，金额超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

15）提前终止基金合同或延长基金合同期限；

16）除基金合同约定解聘运营管理机构的法定情形外，解聘、更换运营管理机构；

17）在符合《企业会计准则第3号——投资性房地产》的前提下，变更不动产项目后续计量模式；

18）修改基金合同的重要内容；

19）对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项；

20）法律法规、《基金合同》或中国证监会规定的其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改，不需召开基金份额持有人大会：

1）法律法规要求增加的基金费用的收取和其他应由基金、专项计划等特殊目的载体承担的费用的收取；

2）调整有关基金认购（含首次认购和扩募认购）、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

3）增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

4）因相应的法律法规、深圳证券交易所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

5）对《基金合同》的修改对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化；

6）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

7）基金管理人因第三方服务机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构；

8）以下《基金合同》终止事由发生时，如法律法规未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止《基金合同》，不需召开基金份额持有人大会：

（a）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部处置，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

（b）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且六十个工作日内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

（c）本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营，难以再产生持续、稳定现金流的情形时；

9）经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，不动产项目所有权期限延长的，基金合同期限相应延长；

10）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人自行决定，不需召开基金份额持有人大会：

1）发生下列情形之一，基金管理人解聘运营管理机构：

（a）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

（b）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

（c）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（d）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理机构服务资质提出新的规定或要求，不动产项目运营方不符合该等规定或要求）。

2）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（2） 会议召集人及召集方式

1）提案人：基金管理人、基金托管人、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人和法律法规规定的其他主体（如有）。

a）提案人可以提出基金份额持有人大会的相关议案。

b）除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2）基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4）代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5）单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6）基金份额持有人大会的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（3） 召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1）召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前30日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

a）会议召开的时间、地点和会议形式；

b）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

c）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

d）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

e）会务常设联系人姓名及联系电话；

f）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

g）召集人需要通知的其他事项。

2）采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

3）如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

（4） 基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1）现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2）通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（a）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告；

（b）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份

额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（c）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

（d）上述（c）中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5）召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

（5） 议事内容与程序

1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如《基金合同》的重大修改、决定终止《基金合同》、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及《基金合同》规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金就扩募、不动产项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。涉及扩募的，还应当披露扩募方案。

本基金存续期间拟购入不动产项目的，应当按照《运作办法》第四十条、《扩募及新购入不动产指引》等相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2）议事程序

（a）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（7）项规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（b）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（6） 表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第（2）项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2）特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（a）转换基金运作方式；

（b）本基金与其他基金合并；

（c）更换基金管理人或者基金托管人；

（d）终止《基金合同》；

（e）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（f）金额占基金净资产50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（g）金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（h）基金合同生效后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（i）对基金份额持有人利益有重大影响的其他事项；

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（7） 计票

1）现场开会

如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（8） 生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起按规定在规定媒介上公告。召集人应当聘请律师事务所对持有人大会相关事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的后果由全体基金份额持有人承担。

（9） 本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规的部分，如将来法律法规修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

2．基金份额持有人大会日常机构

本基金未设置基金份额持有人大会日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（三） 特殊运营事项的安排

本基金已设置合理的基金份额持有人大会审议机制，已在基金份额持有人大会的召开事由中增加如下约定：当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，法律法规、基金合同和中国证监会另有规定的除外：对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于特殊原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人、运营机构等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）。根据基金合同的约定，“国家或当地有权机构基于特殊原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动

产项目实施减免租金方案”为应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出的特别决议事项。

同时，为提高治理效率，调整豁免召开基金份额持有人大会的条款如下：在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改或决定，不需召开基金份额持有人大会：国家或当地有权机构基于特殊原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，但基金管理人、计划管理人、运营管理机构、物业管理机构通过暂缓收取管理费，或者原始权益人、运营机构等通过协助项目公司（光明）向相关部门申请采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体、运营机构协助项目公司（光明）向相关部门申请就减免事宜给予项目公司（光明）补偿等缓释方式使得对应期间项目公司（光明）未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形。

二、 运营管理安排

为规范不动产项目运营所涉事项的决策机制、项目运营安排，基金管理人制定了项目运营管理相关的运营管理制度、运营工作细则及其他配套管理机制，较全面的覆盖了预算管理、印章管理、资金和账户管理、业务沟通及信息披露等方面：

预算管理：基金管理人建立了全面预算管理机制，主要通过编制运营方案、资本性支出计划和运营预算管控等来实施。由运营管理机构编制项目公司年度预算并提交基金管理人审批，年度预算编制围绕项目公司经营计划展开，以运营预算、资本预算为基础，以预算报表形式反映项目公司未来发展计划。同时，制度明确了各责任单位在预算管理中的职责权限，规范了预算从编制到执行的系列流程，并强调对预算的动态管理和评估。

印章管理：为保证项目公司章、证、照使用的权威性、合法性和安全性，基金管理人制定了章、证、照保管和使用的管理机制。在运营管理机构关于印章使用及审批流程的相关内部管理制度基础之上，基金管理人明确了章、证、照的使用权限、使用程序和审批流

程。通过基金管理人设置的管理机制保证章、证、照的独立使用，同时，基金管理人建立并定期复核用章台账以实现对章、证、照的安全保管和使用情况的监督。

资金和账户管理：基金管理人将监督项目公司开设资金账户，保证账户使用和资金安全不受损。基金管理人通过监管银行对账户进行封闭监管，对监管账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理。基金将指示项目公司合理安排资金流向，并检查监管账户资金使用情况及相关文件资料。

业务沟通与信息披露： 基金管理人协同运营管理机构按照适用法规、业务规则明确不动产基金的信息披露事务管理和报告的管理要求，包括但不限于定期沟通/报告、临时沟通/报告的频率和内容，项目公司重大事件的范围和内容，以及重大信息的传递、审核和披露流程，以保证基金对投资者真实、准确、完整、及时地披露信息。

（一） 运营管理协议的主要内容

本基金2026年度拟第二次扩募并新购入的不动产项目涉及的两个项目公司：项目公司（招明）、项目公司（南油），均拟委托深圳市招商创业有限公司进行运营管理，运营管理协议内容除运营管理费率外基本一致，通用协议条款详见本章节之“二、运营管理安排”之“（一）运营管理协议的主要内容”，各项目公司运营管理费率设置及分析详见本章节之“二、运营管理安排”之“（二）运营管理费用情况”。

1．协议各方的主要权利义务

（1） 基金管理人的一般权利义务

1）公募基金管理人就不动产项目运营方对不动产项目的运营管理享有重大事项、经营计划的决策权，公募基金管理人有权要求运营管理机构制定运营管理制度并进行审核确认；

2）公募基金管理人有权对不动产项目的安全、运营管理方的运营管理进行监督。公募基金管理人发现不动产项目存在安全隐患等问题的，有权要求运营管理方消除隐患；

3）公募基金管理人有权对不动产项目运营方的运营管理情况进行监督和检查，并要求不动产项目运营方提供相关资料和说明；公募基金管理人有权随时查阅和复制基础资产运营、管理相关资料（包括但不限于不动产项目相关证照、租赁合同等经营合同）；公募基金管理人有权随时对不动产项目和不动产项目运营方进行现场检查；

4）公募基金管理人或公募基金管理人聘请的会计师事务所有权随时查阅会计账簿及记录；

5）公募基金管理人有权对运营管理不动产项目运营方团队的行为进行监督，可根据运营管理团队的绩效水平和工作表现向不动产项目运营方提出调整或更换的建议；

6）公募基金管理人有权按照法律法规的规定对不动产项目运营方的履职情况进行监督、审计和考核，有权按照运营管理协议的约定和不动产基金份额持有人大会决议解聘不动产项目运营方；

7）公募基金管理人应当按照法律法规的规定和运营管理协议的约定配合不动产项目运营方履行运营管理职责；

8）委托运营管理期限内，如公募基金管理人拟根据运营管理协议的约定解聘不动产项目运营方，应根据运营管理协议的约定通知不动产项目运营方；

9）公募基金管理人应当派员负责不动产项目的财务管理；

10）运营管理协议约定和法律法规规定的其他公募基金管理人的权利义务。

（2） 运营管理机构的一般权利义务

1）运营管理机构有权在委托运营管理期限内按运营管理协议约定运营管理不动产项目。运营管理机构可以在运营管理协议有效期内根据经营需要将不动产项目分割调整出租，运营管理机构对外应进行整体经营；

2）为提供运营管理协议项下的服务，运营管理机构有权在符合运营管理协议约定和限制的前提下代表项目公司采取一切为提供运营管理协议下的服务所需的必要行动；

3）为提供运营管理协议项下的服务，运营管理机构有权在符合运营管理协议约定和限制的前提下负责与不动产项目运营相关的所有合同（租赁合同、车位使用合同等）的条款谈判，协助项目公司签署相关合同；

4）运营管理机构有权按照运营管理协议的约定及时足额收取管理服务费；

5）运营管理机构应当按照法律、行政法规、中国证监会有关规定、证券交易所有关规定、行业协会有关规定、其他监管部门有关规定、运营管理协议约定履行职责和义务。

6）运营管理机构及其人员应当按照诚实信用、谨慎勤勉的原则履行运营管理职责，保守商业秘密，采取充分、适当的措施避免可能产生的利益冲突，配合履行信息披露义务；

7）运营管理机构受委托从事不动产项目运营管理的，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；

8）运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，应当采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，包括但不限于：运营管理机构应为不动产项目运营管理配备经公募基金管理人确认的专门运营管理团队（运营管理机构在运营管理期间需要更换团队核心（总经理、财务总监、运营总监、租赁总监）人员的，应提前通知公募基金管理人，经公募基金管理人确认后可予以更换），该等运营管理团队人员应专职服务于运营管理协议项下的不动产项目；

9）运营管理机构应为运营管理协议项下的不动产项目设置独立的财务账册；

10）运营管理机构不得将受委托运营管理不动产项目的主要职责转委托于第三方；

11）运营管理机构应当配合基金管理人等机构履行信息披露义务，确保提供的文件资料真实、准确、完整；

12）接受公募基金管理人对运营管理机构充分的尽职调查，确保运营管理机构在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

13）应当对公募基金管理人的监督检查工作予以积极协助和配合，应当配合不动产基金的相关服务机构协助公募基金管理人对不动产项目和运营管理机构自身管理工作的监督与检查，包括但不限于提供从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件以供核查、向公募基金管理人提交审批事项和定期管理报告时抄送相关服务机构；服务机构的名单及联系方式由公募基金管理人另行通知；

14）应当积极配合公募基金管理人或公募基金管理人聘请的会计师事务所查阅会计账簿及记录；

15）运营管理方如因提供约定服务而需要聘用雇员，应自行负责管理并协调其雇员的所有雇用条款和条件，支付承担该等雇员的所有报酬和其他人力成本（包括但不限于税费、社会保险、住房公积金等）；

16）为处理项目公司印鉴、账户等共管事项而由各方指定的专员/委派代表的薪酬由指定方自行承担，不得列支于项目公司、不动产基金或不动产基金项下其他特殊目的载体；

17）加强对运营管理机构运营管理团队的监督管理，如发现不称职者应及时予以撤换；同时为确保不动产项目运营管理的稳定，运营管理机构应尽量保证其派驻主要管理人员的相对稳定；

18）除运营管理协议另有约定外，运营管理机构不得自行解除运营管理协议；

19）除运营管理协议另有约定或限制外，未经公募基金管理人书面批准，运营管理机构不得实施以下行为：转让、处置不动产项目或项目公司的任何重大财产及资产，或在其上设定权利负担（ 日常办公设备等固定资产除外，该类资产由运营管理方根据月度收支预算表进行处置 ）；代表委托方和项目公司提起或答辩任何非经营性诉讼及法律程序；以项目公司或自身名义签署、修改、终止任何与物业运营无关的合同；代表委托方和项目公司商讨、谈判或同意任何与物业运营无关的合同、交易或付款；以委托方和项目公司名义借款；以及基金管理人书面告知不得从事的其他事项；

20）在委托运营管理期限内运营管理机构应依法经营，若发生相关责任事故造成不动产项目损害的，运营管理机构应及时代表公募基金管理人和项目公司向相关保险公司进行理赔，并依法追究直接责任人的法律责任，公募基金管理人和项目公司予以协助；

21）在委托运营管理期限内（含续约期内）保证不动产项目的正常运营与状态良好；

22）运营管理机构应当根据运营管理协议约定向公募基金管理人及项目公司出具不动产项目定期报告并抄送公募基金管理人书面通知要求的相关服务机构；

23）运营管理机构应当积极配合公募基金管理人对其开展的履职情况监督和审计（如适用）；

24）配合接受监管机构、相关证券交易所、中国证券投资基金业协会的检查；

25）运营管理协议约定和法律法规规定的其他运营管理机构的权利义务。

（3） 项目公司的一般权利义务

1）项目公司有权收取不动产项目的运营收益；

2）项目公司有权根据法律法规的规定和运营管理协议的约定对不动产项目运营方进行监督和检查；

3）项目公司应按照运营管理协议的约定支付服务管理费用；

4）项目公司应按照运营管理协议的约定承担并列支项目公司运营支出和费用、不动产项目经营成本及其他成本费用；

5）项目公司应按照法律法规的规定和运营管理协议的约定配合不动产项目运营方履行运营管理职责；

6）运营管理协议约定和法律法规规定的其他权利义务。

2．运营服务内容

（1） 不动产项目运营方根据运营管理协议的约定对不动产项目进行经营和管理，具体负责不动产项目的日常运营管理并协助编制与执行预算、监督物业管理、协助档案管理、协助印鉴证照管理、协助会计处理、税务处理和资金划转等。

（2） 委托方委托运营管理方为不动产项目提供如下运营管理服务：

1）制定不动产项目运营策略，并经公募基金管理人审批后落实执行；

2）根据公募基金管理人批准的运营方案、资本性支出计划和运营预算，为不动产项目提供运营管理服务，具体包括：提供区域市场研究分析、项目定位及租赁协议模版优化等租赁咨询服务；在运营方案范围内拟定租赁价格方案、引进租户、代为沟通并协助签署及续签租赁等相关合同的招商工作；受托管理停车场并确定收费标准与策略，协助签署相关合同；代表项目公司出席政府、行业及客户等各类活动；申请并取得经营合同所需的外部批准与登记（ 如租赁备案 ）；向租户催缴租金及相关费用、催收欠款；以及对营销活动等采购事项实施对外招标、合同谈判与签署。

3）根据公募基金管理人批准的运营方案、资本性支出计划和运营预算，为不动产项目的维护、改造和资本性支出事项提供全面管理服务，具体包括：申请、维持及更新项目运营所必需的各类证照与许可；代表项目公司选择并购买财产保险、第三者责任险及公众责任险等法定险种，确保以项目公司名义投保并作为唯一受益人；负责项目改造提升、大额设备采购及重大工程维修的对外招标、合同谈判与签署、工程监督及竣工验收（ 公募基金

管理人授权物业管理方执行的维修工程除外 ）；以及基于审批确认的年度资本性支出计划制定具体操作方案并协助执行，必要时协调并监督物业管理方推进落实。

（3） 运营管理方协助委托方处理如下事宜：

1） 及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限和运营档案资料交割。

2） 负责制定与调整不动产项目年度商业计划：下一年度运营方案（涵盖租金定价、租户调整、续租、运营及营销推广策略等）、资本性支出计划（涵盖翻新改造提升、中大型维修等如有事项）及运营预算的编制和调整，报经公募基金管理人经批准后执行。

3） 协助公募基金管理人及其指定专人建立、保存、管理相关档案与资料，例如与不动产项目相关的运营管理档案、资料，包括但不限于租赁合同等各项运营管理合同、工程建设竣工资料、租赁档案资料等。

4） 协助项目公司进行会计处理及财务档案管理，具体包括：协助按适用会计准则制作会计账簿并保留凭证、报表及发票等收支记录；协助发票处理、纳税申报及税务沟通协调；协助保管审计报告、财务报表及账簿等财务档案；协助对项目公司配置的财务会计岗位（如有）进行招聘、培训、复核及管理，且运营管理机构的受托职责不因该等岗位的设置或变动而转移或缩小；以及经双方协商确认的其他协助事宜。

5） 在公募基金管理人及项目公司授权范围内协助项目公司进行日常运营的资金划转、日常印鉴及证照管理，协助项目公司解决、处理不动产项目经营过程中产生的与承租人之间的纠纷。如需对承租人、担保人（如有）提起诉讼、仲裁或启动其他相关司法程序时，应协助项目公司及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序，通过前述程序维护项目公司和不动产项目的利益。

6） 协助公募基金管理人对不动产项目的物业管理方进行监督与协作，具体涵盖：与物业管理方建立合理合作机制以确保物业管理符合运营目标；在需更换物业管理方时提议候选人并协助选聘新机构；监督日常维护保养，定期评估记录运营状态并及时更新保养方案；协助评估物业管理服务，完成服务评价与考核；审阅年度物业管理收

支预算并报公募基金管理人审批；在获批年度预算内审阅并核准年度收支决算表；以及监督物业管理方的整体收支情况。

7） 协助项目公司申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项。特别的，如运营管理方以自身的名义为包含运营管理协议项下不动产项目在内的资产申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项的，运营管理方面应将归属于运营管理协议项下不动产项目的相关款项划付至项目公司监管账户。

8） 由公募基金管理人授权范围内其他需协助事项。

运营管理机构接受基金管理人的委托履行前述协助职责过程中，需要根据基金管理人的要求和指示开展相应协助工作，运营管理机构开展相应工作时应符合相应法律法规和其他监管政策的要求。

（4） 由不动产项目运营方委派专门运营管理团队，负责不动产项目的日常运营管理，按运营管理协议约定完成相应的运营管理责任。公募基金管理人和项目公司应根据运营管理协议的约定对上述工作提供协助。公募基金管理人有权对上述工作进行监督与检查，不动产项目运营方应予以充分配合。

（5） 不动产项目运营方为不动产项目进行的采购事项，应确保相关条件不得低于公募基金管理人能够在公开市场上从独立第三方就同一质量、数量得到的有竞争力的同类商品或服务的条件。否则，公募基金管理人有权收回采购许可。

（6） 不动产项目运营方应当根据委托方届时的其他要求（如有）对不动产项目进行管理。

（7） 在不动产项目运营管理过程中，出现运营管理协议没有约定或约定不明的情形时，当事人应当尽快协商一致并签署补充协议；该等补充协议为运营管理协议的组成部分，与运营管理协议具有同等效力。

3．业务移交和返还安排

在不动产项目运营方正式实施对不动产项目的运营管理前，公募基金管理人和项目公司应当向不动产项目运营方移交不动产项目运营方履职所需要的必要文件；不动产项目运

营方为了提供运营管理协议项下服务而需要使用项目公司所有和/或有权使用的房屋、机器、各项设备等固定资产的，公募基金管理人和项目公司应当予以必要的配合。

公募基金管理人和项目公司向不动产项目运营方移交文件和资产的，公募基金管理人、项目公司和不动产项目运营方应当签署相关移交清单。

相关文件和固定资产移交至不动产项目运营方后，不动产项目运营方应当合理使用并安全保管；如因不动产项目运营方的过错而导致相关文件和固定资产毁损或灭失并给不动产项目、项目公司造成损失的，不动产项目运营方应当予以赔偿。

4．监督、检查及督促安排

（1）公募基金管理人和项目公司有权定期和不定期对不动产项目运营方进行现场和非现场检查，不动产项目运营方应当配合公募基金管理人和项目公司的监督管理。

（2）公募基金管理人和项目公司有权对不动产项目运营方的履职情况进行监督检查，包括但不限于：年度考核，半年度档案检查，执行年度商业计划和预算的情况，不动产项目的日常运营管理活动包括但不限于租赁签约情况、账户使用与资金划转支付情况等，不动产项目相关档案与资料的协助保管情况，不动产项目相关印鉴和证照的协助管理情况，不动产项目运营方运营管理团队的构成和履职情况（例如是否持续配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员），不动产项目运营方的专业资质情况（如涉及），不动产项目运营方的公司治理、财务状况（例如公司治理或财务状况是否发生影响持续履行运营管理职责的情形，所涉财务情况是否符合相关规定或者约定），不动产项目的维修改造情况、采购情况，重大突发或紧急情况的处理情况，不动产项目运营方的决策流程制度和历次决策情况，不动产项目运营方执行运营管理职责的行为是否损害项目公司利益，以及其他与不动产项目运营管理相关的事项。

（3）经公募基金管理人和项目公司书面通知，不动产项目运营方应向公募基金管理人和项目公司提供与不动产项目运营管理相关的信息或配合进行现场检查；不动产项目运营方提供信息、配合现场检查时不得收取任何费用，但公募基金管理人和项目公司应当至少提前 2 个工作日向不动产项目运营方发出通知。

（4）不动产项目运营方未及时配合公募基金管理人和项目公司而给任一方造成损失的，应当予以赔偿。公募基金管理人和项目公司在进行监督检查时存在不当行为、给不动产项目运营方造成损失的，应当予以赔偿。

（5）不动产项目运营方履行职责不符合法律法规规定或运营管理协议约定的，公募基金管理人应当责令其整改；不动产项目运营方拒不改正，或者情节严重的，或者给公募基金管理人和/或项目公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

5．考核安排

公募基金管理人有权对运营管理机构的运营管理服务进行考核，以全面、客观评估其服务质量。

（1）如运营管理机构提供的运营管理服务不符合运营管理协议约定的，公募基金管理人有权要求运营管理机构在其指定的合理期限内整改。

（2）若不动产项目连续两年实际的 EBITDA 低于对应年度运营基准 EBITDA 的 75%的，公募基金管理人有权更换运营管理机构。

（3）若不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的 90%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，并根据运营管理费计算标准扣除相应的运营管理费用。若实现的运营净收益超过 110%，根据运营管理费计算标准给予相应奖励。

6．运营管理机构的解聘

（1）如果不动产项目运营方发生下列情形之一时，公募基金管理人可通过向不动产项目运营方发出书面通知而立即解聘不动产项目运营方并提前终止运营管理协议，且无需承担任何违约责任：

1）不动产项目运营方专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

2）因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

3）依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

4）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理方服务资质提出新的规定或要求，运营管理方不符合该等规定或要求）。

（2）如果出现下列情形之一时，公募基金管理人有权按照法律规定召开基金份额持有人大会；如基金份额持有人大会决议解聘不动产项目运营方的，公募基金管理人有权提前终止运营管理协议，且无需承担任何违约责任：

1）发生运营管理协议约定的运营管理方两年连续考核标准不达标，履职不合格的情形；

2）不动产项目运营方擅自改变不动产项目使用用途的，可能对公募基金的利益造成重大不利影响；

3）公募基金管理人认为不动产项目运营方怠于履行运营管理协议项下的职责且可能对公募基金的利益造成重大不利影响；

4）不动产项目运营方未能采取充分、适当的措施防范利益冲突，可能对公募基金的利益造成重大不利影响；

5）不动产项目运营方超越运营管理协议的约定范围和公募基金管理人的授权范围从事特定事项；

6）不动产项目运营方不当履职导致项目公司受到行政处罚或者对外承担违约责任，且对公募基金的利益造成重大不利影响的；

7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》、运营管理协议约定的其他情形。

（3）不动产项目运营方职责终止的，不动产项目运营方应妥善保管不动产项目运营管理业务资料，及时按照运营管理协议的约定向公募基金管理人和新任或临时不动产项目运营方（如有）办理业务移交手续。

（4）新任或临时不动产项目运营方接受不动产项目运营管理业务前，原不动产项目运营方应依据法律法规和运营管理协议的规定继续履行相关职责，并保证不对不动产项目和委托方的利益造成损害。原不动产项目运营方在继续履行相关职责期间，仍有权按照运营管理协议的规定收取运营管理协议第十条第2款项下的服务管理费用。

7．违约责任和合同终止

（1） 违约责任

1）一般原则

任何一方违反其运营管理协议的约定，视为该方违约，违约方应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。

2）不动产项目运营方违约

除前述违约赔偿一般原则以外，不动产项目运营方应赔偿委托方因以下事项而遭受的实际损失：

（a）不动产项目运营方未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、不动产基金造成损失的；

（b）不动产项目运营方未能保持履行运营管理协议项下实质性义务所需的资格、许可、批准、授权和/或同意，或上述资格、许可、批准、授权和/或同意被中止、收回或撤销；

（c）不动产项目运营方未尽善意管理人职责，因不动产项目运营方故意或重大过失造成不动产项目建筑发生毁损、灭失或出现意外事故导致委托方及第三方发生人员伤亡或者财产损失的，不动产项目运营方应就委托方及第三方的损失承担赔偿责任；

（d）不动产项目运营方未能于运营管理协议约定的期限内提交相关报告期间的不动产项目定期报告，且在委托方书面通知后的3个工作日内仍未提交；

（e）不动产项目运营方拒不配合基金管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重要遗漏的；

（f）不动产项目运营方超出委托事项以及授权范围所引起的任何索赔、负债、损失和支出由不动产项目运营方承担；如项目公司根据法律法规和司法机关的裁决等先行承担的，不动产项目运营方应当在委托方通知的期限内予以全额补偿。为免疑义，非因不动产项目运营方的原因而导致的索赔、负债、损失和支出除外；

（g）不动产项目运营方违反保密义务，给项目公司、不动产基金造成损失的；

（h）不动产项目运营方未采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，给项目公司、不动产基金造成损失的；

（i）不动产项目运营方违反了其在运营管理协议约定的其他义务，给项目公司、不动产基金造成损失的。

不动产项目运营方不履行合同义务或履行合同义务不符合规定的，经公募基金管理人通知后，不动产项目运营方仍怠于履行、未在公募基金管理人通知的期限内整改并履行完毕的，公募基金管理人可以请求第三方代为履行，相关费用由不动产项目运营方承担。

3）公募基金管理人违约

除前述违约赔偿一般原则以外，委托方应赔偿不动产项目运营方因以下事项而遭受的实际损失：

（a）公募基金管理人违反了其在运营管理协议中约定的义务；

（b）公募基金管理人未按时向不动产项目运营方支付各项应付款项（如有）的；

（c）公募基金管理人其他未能履行运营管理协议项下义务的情形或者导致不动产项目运营方无法按照运营管理协议约定提供运营管理服务的情形。

（2） 合同终止

1）运营管理协议依照以下规定终止：

（a）运营管理协议有效期内，如遇不可抗力，如灾难、瘟疫、疫情、战争、地震、洪涝自然灾害等，致使不动产项目及其设施损坏至无法使用，导致无法经营，持续90日以上时，任何一方有权终止运营管理协议。各方依据实际情况进行结算，互不赔偿损失；

（b）运营管理协议约定的委托运营管理期限届至且未续约的；

（c）公募基金管理人根据运营管理协议约定解聘不动产项目运营方的；

（d）当事人协商一致终止运营管理协议的；

（e）公募基金设立失败或《基金合同》终止，运营管理协议自动终止。

（f）不动产基金出售不动产项目的（该等情形下，运营管理协议终止日由基金管理人与不动产项目运营方根据实际情况共同确定）。

2）如果不动产项目运营方发生下列情形之一时，公募基金管理人除可根据运营管理协议约定通过向不动产项目运营方发出书面通知而解聘不动产项目运营方外，还有权要求不动产项目运营方承担赔偿责任：

（a）公募基金管理人在运营管理协议第十六条第1款第（1）-（3）项情形下解聘不动产项目运营方的；

（b）发生运营管理协议第十六条第2款第（1）-（6）项任一情形且不动产基金份额持有人大会决议解聘不动产项目运营方的；

（c）基于不动产项目运营方的故意或重大过失行为导致不动产基金份额持有人损失而解聘不动产项目运营方的其他情形。

（3） 运营管理协议终止后有关事务的处理

1）运营管理协议终止的，不动产项目运营方办理完毕业务移交手续前，原不动产项目运营方应依据法律法规和运营管理协议的规定继续履行相关职责，并保证不对不动产项目和公募基金管理人的利益造成损害。原不动产项目运营方在继续履行相关职责期间，仍有权按照运营管理协议的规定收取运营管理协议第十条第2款约定的服务管理费用。

2）运营管理协议终止的，不动产项目运营方的服务管理费按照如下方式进行结算：运营管理协议第十条第2款的服务管理费用原则上按照如下方式结算：（a）结算至运营管理协议终止日或公募基金管理人和不动产项目运营方另行确定的日期（以下简称“结算基准日”）；（b）参考因素：项目公司在相应会计年度内截至结算基准日的财务指标、运营管理协议第十条第2款约定的公式及其他实际情况。运营管理协议终止的，公募基金管理人和不动产项目运营方应根据上述原则对运营管理协议第十条第2款的服务管理费用进行结算并约定支付安排。

3）运营管理协议终止的，不动产项目运营方应当及时将与不动产项目运营管理相关事项移交至公募基金管理人或其指定的主体。

4）移交期限

运营管理协议终止或拟终止的，公募基金管理人应当向不动产项目运营方发出书面通知，载明移交期限。不动产项目运营方应当在公募基金管理人通知的移交期限内完成移交。

5）移交内容

不动产项目运营方须将其使用或代为保管的相关资料、资产移交至公募基金管理人或其指定的主体，包括但不限于：

（a）不动产项目运营方因提供运营管理服务所持有或保管的一切记录着不动产项目信息的文件、资料、图表、笔记、报告、信件、传真、磁带、磁盘、硬盘、光盘、U盘、仪器以及其它任何形式的载体。

特别的，若记录不动产项目信息的载体是由不动产项目运营方自备且相关信息可以复制并从载体上完全永久消除的，可以由公募基金管理人或其指定的主体将秘密信息复制到公募基金管理人或其指定的主体有权使用的其它载体上并把原载体上的秘密信息消除，该等情形下不动产项目运营方无须将载体返还，公募基金管理人或其指定的主体无须给予不动产项目运营方经济补偿；若无法复制并完全永久消除相关信息，则不动产项目运营方应将载体返还，公募基金管理人或其指定的主体应给予不动产项目运营方相当于载体本身价值的经济补偿；

（b）不动产项目运营方所占有使用或协助保管的归属于项目公司的不动产项目及内部装饰、装修、相关房屋、机器、各项设备设施等固定资产和其他实物，不动产项目相关证件、印鉴等。

6）移交程序

（a）不动产项目运营方应当对不动产项目进行检查和盘点，公募基金管理人或其指定的主体有权参与监督；

（b）不动产项目运营方对不动产项目进行盘点后应及时提交移交清单和移交负责人姓名及联系方式。公募基金管理人应将接收负责人姓名及联系方式通知不动产项目运营方并开始移交和接管的准备工作；

（c）不动产项目运营方和公募基金管理人或其指定的主体应当在移交期限届满前进行商讨，并就不动产项目运营管理相关事项移交达成书面的移交备忘文件。不动产项目运营方和公募基金管理人或其指定的主体按照书面的移交备忘文件移交完毕时，公募基金管理人或其指定的主体与不动产项目运营方应签署书面移交文件；除书面移交文件另有约定外，书面移交文件签署之日视为不动产项目运营方完成相关事项的移交。

7）移交后的相关责任和风险承担

书面移交文件的签署不意味着公募基金管理人确认不动产项目运营方在运营管理协议项下无违约行为。如不动产项目运营方违约并对公募基金管理人、项目公司造成损失的，无论该等损失发生在书面移交文件签署之前还是之后，不动产项目运营方均应当承担赔偿责任。

书面移交文件的签署不意味着公募基金管理人确认不动产项目运营方已完全有效地履行完毕移交义务。书面移交文件签署后，如公募基金管理人发现不动产项目运营方存在未完全履行移交义务的情形的，公募基金管理人有权追究不动产项目运营方的违约责任。

书面移交文件签署后，非基于不动产项目运营方的原因而产生的相关损失，由公募基金管理人/项目公司依据有关规定承担，不得向不动产项目运营方追偿。

8．争议解决方式

（1）凡因运营管理协议引起的或与运营管理协议有关的任何争议，由各方协商解决。如各方在争议发生后三十（30）日内协商未成，应向运营管理协议签署地人民法院提起诉讼。

（2）除各方发生争议的事项外，各方仍应当本着善意的原则按照运营管理协议的约定继续履行各自义务。

9．关键运营管理事项的决策机制

（1）对于不符合年度租赁政策的事项，须结合相应收入预算补足方案，经运营管理机构按照其权责制度审议决策后，提交项目公司及公募基金管理人审批后执行。

（2）如有对不动产项目空间所进行的经营提升类及品质提升类主动改造，运营管理机构应对项目公司、公募基金管理人提供升级改造计划方案，说明改造的必要性、经济性、合规性、改造后的收入提升方案，以及开展改造的工期测算及造价测算。该等方案需提前发送至公募基金管理人预沟通，公募基金管理人初步确认后运营管理机构报内部审批，最后由公募基金管理人完成相关决策后方可实施。对确需开展的相关方案，公募基金管理人和项目公司经审慎审批后执行。

（3）如遇应急突发事件时，运营管理机构应及时向项目公司、公募基金管理人反馈，并以不动产基金份额持有人利益优先原则，积极处理该等事件。各方可建立邮件组和/或使

用微信群等即时通讯方式用于重大突发或紧急情况下向其他方发出相关通知。如涉及需临时报告信息披露的事项，应根据临时报告信息披露的时限要求通知。

（4）为应对项目公司及/或不动产项目发生的重大突发或紧急情况（如水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施损坏及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修、人员伤亡等刚性支出、及其他需紧急使用资金的情形），在以运营管理协议约定的告知方式告知公募基金管理人后，运营管理机构应本着不动产基金份额持有人利益优先的原则，按运营管理机构的相关制度进行应急处理，因此发生的相关合理费用由项目公司承担。

（5）不动产项目运营方在运营管理协议项下的主要职责不得转委托于第三方。

不动产项目运营方有权为履行受托职责而委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（合称“第三方服务提供者”）提供运营管理协议项下运营管理服务范围中的非主体、非关键性服务（合称“辅助性服务”），辅助性服务的转委托需经公募基金管理人同意。

不动产项目运营方决定由第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，不动产项目运营方应当行使合理的商业判断以确保该等第三方服务确为业务的开展所需要，不动产项目运营方应勤勉尽职地对第三方服务提供者的工作进行监督，且不动产项目运营方对公募基金管理人应承担的运营管理服务义务不因此转移或减损。

（二） 运营管理费用情况

1．费用构成

运营管理方的服务管理费用包含基本管理费及浮动管理费两部分。

2．费用收取基准、计算方式及调整安排

（1）基本管理费包括：运营管理协议生效日后，项目公司经调整的 EBITDA×3.20%项目公司（招明）、5.20%项目公司（南油）

其中，经调整的 EBITDA=净利润+所得税+利息费用（不含资本化利息支出）+折旧与摊销-公允价值变动损益-处置资产损益+基本管理费+浮动管理费

特别地，公募基金存续期间，若项目公司财务报表相关会计科目发生变更导致上述经调整的 EBITDA 计算公式发生变更的，公募基金管理人有权调整上述经调整的 EBITDA 计算公式。

该费用为价税合计金额，包含增值税金（税率为 6%），后期如遇国家税务政策调整，价税合计金额保持不变，相关税率按最新税率调整执行。

浮动管理费计算方式如下：

运营管理方有权基于项目公司 EBITDA 完成情况收取浮动管理费。浮动管理费按年度支付，计算应付浮动管理费时，应根据项目公司 EBITDA 完成情况确定奖惩比例（详见下表）：

表7-1：EBITDA奖惩比例

序号	EBITDA 完成情况	浮动管理费（含税）
1	实际 EBITDA≤基准 EBITDA*80%	运营管理机构按照实际 EBITDA 与基准 EBITDA*90%差额的 20%向项目公司支付惩罚金，由项目公司在需向运营管理机构支付的基本管理费中扣除，不足以扣除的，以当年应付的基本管理费为限。
2	基准 EBITDA*80%＜实际 EBITDA≤基准 EBITDA*90%	运营管理机构按照实际 EBITDA 与基准 EBITDA*90%差额的 10%向项目公司支付惩罚金，由项目公司在需向运营管理机构支付的基本管理费中扣除，不足以扣除的，以当年应付的基本管理费为限
3	基准 EBITDA*90%＜实际 EBITDA＜基准 EBITDA*110%	无浮动管理费
4	基准 EBITDA*110%≤实际 EBITDA＜基准 EBITDA*120%	项目公司按照实际 EBITDA 与基准 EBITDA*110%差额的 10%支付浮动管理费
5	实际 EBITDA≥基准 EBITDA*120%	项目公司按照实际 EBITDA 与基准 EBITDA*110%的差额的 20%支付浮动管理费

上述“基准EBITDA”指考核前一年度评估机构就不动产项目出具的评估报告中所预测的考核当年EBITDA；特别地，首年的“基准EBITDA”为发行时评估机构就不动产项目出具的评估报告中所预测的首年EBITDA。

实际EBITDA=净利润+所得税+利息费用（不含资本化利息支出）+折旧与摊销-公允价值变动损益-处置资产损益+浮动管理费

该费用为价税合计金额，包含增值税金（税率为6%），后期如遇国家税务政策调整，价税合计金额保持不变，相关税率按最新税率调整执行。

为免歧义，上述作为考核的实际EBITDA应剔除当年因减免租金（如有）所产生的影响。折旧与摊销的范围以基金管理人及运营管理方双方协商确认的范围为准。

（2）特别地，如发生不动产基金扩募等情况，需要对运营管理协议约定的运营管理方的服务管理费用计算方法进行调整的，由公募基金管理和和运营管理方共同协商确定。

3．运营管理费的支付安排

（1）项目公司应于每自然月度结束后（每年的12月除外）15个工作日内根据项目公司月度财务报表及运营管理机构审核并出具的计算底稿复核确认运营管理协议第十条第2款约定的基本管理费，并于每自然月度结束后20个工作日内向运营管理方支付。

公募基金管理人应在次年出具上年度不动产基金审计报告后15个工作日内，根据审计报告确认的结果、运营管理协议第十条第2款的约定及运营管理机构出具的计算底稿复核上年度基本管理费，并于上年度不动产基金审计报告出具后20个工作日内向运营管理机构支付上年度未支付基本管理费，即“上年度基本管理费-已支付的上年度1-11月基本管理费”。

特别地，公募基金管理人有权于公募基金出具上半年度报表和年度审计报告的当月调整已核算支付的基本管理费，若已实际支付金额与调整后的基本管理费存在差异的，运营管理方同意公募基金管理人在下一次结算基本管理费时调整该差异金额。

（2）公募基金管理人应以项目公司年度审计报告为基础计算的EBITDA，根据运营管理协议第十条第2款约定计算浮动管理费。公募金管理人应在项目公司审计报告出具后20个工作日内向运营管理方支付浮动管理费（如有）。如根据运营管理协议第十条第2款之约定需要支付惩罚金的，且运营管理协议第十条第2款未付的基本管理费无法覆盖惩罚金的，由运营管理方在审计报告出具后20个工作日内向项目公司支付该等惩罚金或差额部分。应扣除的惩罚金超过基本管理费的，以当年应付的基本管理费为限。

（3）运营管理协议项下的服务管理费用为包干费用，不动产项目运营方在提供运营管理协议项下服务的过程中所需的人员劳动薪酬等，由不动产项目运营方自行承担。

4．运营管理费的设置情况分析

根据本次扩募项目的历史费率情况及不同业态运营成本的不同，项目公司（招明）、项目公司（南油）设置了不同的基本管理费率，基本管理费分别为经调整的EBITDA的

3.20%、5.20%。运营管理机构所收取的基本管理费用主要用于覆盖不动产项目运营、招商、工程管理、财务等人员所需的人工成本、以及前述人员相关的行政、管理等费用。

由于本次扩募的项目公司（招明）与首次扩募的项目公司（光明）同属于一个园区，预计完成扩募后将由同一个运营管理团队管理，因此项目公司（招明）的基本管理费本质上为首次扩募项目公司（光明）因增加管理资产范围所增加的边际成本，而非独立的运营团队所需的经营成本。项目公司（光明）的运营管理费率为经调整的EBITDA的5.57%，项目公司（招明）的运营管理费率为经调整的EBITDA的3.2%，以两个项目2026年预测的经调整的EBITDA计算，光明项目（含首次扩募资产及本次扩募资产）综合的运营管理费率为经调整的EBITDA的4.37%，后续将以项目公司（招明）与项目公司（光明）综合的运营管理费率进行历史及同行业对比分析。

（1） 基本管理费的合理性分析

1）基本管理费与历史运营管理费用的匹配情况

基本管理费用中人力管理支出及运营行政支出部分的计提比例与历史期间的实际发生水平可比，较历史数据相比具备合理性，具体情况及分析如下：

项目公司（招明）2023年、2024年和2025年人力管理支出及运营行政支出部分金额分别为257.20万元、275.44万元和261.62万元，占经调整的EBITDA的比例分别为3.82%、4.05%和5.37%，最近三年平均占比为4.42 %。项目公司（招明）和项目公司（光明）团队合并后的运营管理费率为经调整的EBITDA的4.37%，与最近三年的平均历史费率相比具备合理性。

项目公司（南油）2023年、2024年和2025年人力管理支出及运营行政支出部分金额分别为971.69万元、896.80万元和739.77万元，占经调整的EBITDA的比例分别为7.89%、7.10%和6.02%，最近三年平均占比为7.00 %。由于项目公司（南油）近年来业务有所整合调整，逐步从多元化的业务转向专业的仓储运营，老员工退休后不再补编，各年运营管理费的降幅在10%-15%之间，本次扩募的项目公司（南油）的运营管理费率为经调整的EBITDA的5.20%，较2025年实际数下降13.65%，较历史费率进一步下降，但下降趋势具备一定的合理性。

2）基本管理费与行业平均水平的对比分析情况

本基金的运营管理的基本管理费收费水平属于市场化的合理收费。

同类已上市不动产基金的运营管理费用中均包含基本管理费，根据已披露的招募说明书及其年报，项目公司的收费水平处于同类项目收费水平的可比区间内。

表7-2：同类资产基本管理费标准（产业园）

名称	博时蛇口产园 REIT（光明科技园，即光明项目+光明项目（二期扩募））	博时津开产园 REIT（天河数字产业园）	国泰君安东久新经济 REIT-东久（昆山）智造园	招商科创 REIT（整体）
基本管理费的收费模式	项目公司（光明）为经调整的EBITDA*5.57%；项目公司（光明二期）为经调整的EBITDA*3.2%	项目公司营业收入（不含税）×3%	项目公司对应期间的资产运营收入×3.5%	国定路 1 号楼、3 号楼运营收入（含税）3.5%；湾谷园 B5 号楼运营收入（含税）×2%
基本管理费换算成占经调整的 EBITDA 占比	4.37%	4.09%	4.26%	4.46%

表7-3：同类资产基本管理费标准（仓储物流）

名称	华安外高桥 REIT-W4-3 地块 14#仓库	红土创新盐田港 REIT-现代物流中心项目	中银中外运仓储物流
基本管理费的收费模式	物业资产运营收入*6%	项目实际净运营收入×4.47%	不动产年度收入（不含税）× 4%
基本管理费换算成占经调整的 EBITDA 占比	6.19%	4.47%	5.51%

注：1.上表中“基本管理费换算成占经调整的EBITDA占比”是以各项目招募说明书及其年报为数据来源，按2025年实际数为基准换算而得，各项目经调整的EBITDA=各项目EBITDA+运营管理费；

2.由于年报公告数据有限，部分案例中单个项目的EBITDA数据选自年报中运营净收益，与EBITDA可能存在当年计提的资本性支出差异，上表中行业平均水平的对比分析测算时忽略此影响，但预计差异较小，对运营管理费率的影响较小

综上所述，项目公司的基本管理费中的人工成本及其行政、管理支出与该项目历史运营成本比有一定的合理性，基本管理费具备商业合理性且收费水平属于市场化合理水平，基本管理费用的收取合理、公允、符合交易习惯。

（2） 浮动管理费用的合理性分析

为了实现对运营管理机构有效激励，加强运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定，本基金设置浮动管理费机制。浮动管理费用的计费方式包含了正向激励和负向扣减机制，说明浮动管理费用可以实现奖惩对等的激励与约束效果，在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定，有利于保护投资者权益。

综上所述，管理人认为浮动管理费的相关安排能够有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则，收费模式合理、公允、符合交易习惯。

5．运营管理费用的激励机制

根据运营管理服务协议约定，运营管理机构所收取的运营管理费用拟分为基本管理费用和浮动管理费用，运营管理费用的核算将与不动产项目的经营业绩挂钩，以确保运营管理机构与不动产基金利益一致，充分激励其发挥专业运营管理能力，提高基金整体业绩表现。一方面，以项目公司当年实现的项目EBITDA作为基本管理费的计算基数，激励运营管理机构全方位提高项目公司收益的同时，也考核了运营管理机构的成本管控能力；另一方面，锚定项目公司运营净收益目标值的浮动管理费通过超额奖励和不达标倒扣的方式对运营管理机构形成“双向激励”，达到奖优惩劣的效果。

同时，基金管理人已经在运营管理协议中明确约定运营管理机构的聘任、解聘以及监督机制，为激励运营管理团队提高运营业绩并保持不动产项目长期稳健运营，设置了合理的浮动管理费用的奖惩机制，能够在一定程度上实现对运营管理机构的激励与约束，运营管理机构有权根据项目运营情况，根据其内部考核及激励制度，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。

6．突发事件及时响应处置披露机制

基金管理人和运营管理机构已设置突发事件及时响应处置披露机制。根据运营管理服务协议的约定，如遇应急突发事件时，运营管理机构应及时向公募基金管理人反馈，并以不动产基金份额持有人利益优先原则，积极处理该等事件，按运营管理机构的相关制度进行应急处理，因此发生的相关合理费用由项目公司承担。

第八章 不动产基金

一、 本次发行参与机构的基本情况

本次扩募并新购入不动产项目的相关参与机构如下：

（一） 基金管理人

名称：博时基金管理有限公司

住所：深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

办公地址：广东省深圳市福田区益田路5999号基金大厦21层

法定代表人：张东

成立时间：1998年7月13日

注册资本：2.5亿元人民币

存续期间：持续经营

电话：0755－83169999

联系人：杜松岭

（二） 资产支持证券管理人

名称：博时资本管理有限公司

住所地址：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

办公地址：广东省深圳市福田区益田路5999号基金大厦18层

成立日期：2013年2月26日

法定代表人：吴慧峰

电话：0755－83169999

传真：0755－83199450

联系人：段北琼

（三） 基金份额发售机构

具体见本基金届时披露的相关公告。

（四） 注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所、办公地址：北京市西城区太平桥大街17号

法定代表人：于文强

联系人：陈文祥

电话：021-68419095

传真：021-68870311

（五） 律师事务所

名称：北京市中伦律师事务所

负责人：张学兵

注册地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

办公地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

成立日期：1994年11月10日

联系电话：010-59572288

传真：010-65681022-1838

联系人：魏轶东、施峰

经办律师：魏轶东、施峰

（六） 会计师事务所

本基金的法定验资机构：

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所： 北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

执行事务合伙人：毛鞍宁

联系电话：（010）58153000

传真电话：（010）85188298

经办注册会计师：高鹤、楼坚、王海彦

联系人：王海彦

本基金2026年扩募并新购入不动产项目审计、可供分配金额报告审核的会计师事务所：

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：朱建弟

住所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

办公地址：中国广东省深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A栋17楼

成立日期：2011年1月24日

电话：15814408308

传真：0755-82584508

联系人：吴汪斌

（七） 评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

办公地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

联系电话：010-85198155

传真：010-85198110

联系人：杨枝、张秀娟

（八） 运营管理机构

名称：深圳市招商创业有限公司

法定代表人：尚钢

注册地址：深圳市南山区招商街道南海大道1031号万海大厦A座5楼A区

办公地址：深圳市南山区邮轮大道招商积余大厦5楼

成立日期：1999年3月11日

联系电话：0755-21621616

传真：0755-21621616

联系人：高小芳

（九） 财务顾问

名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦22层

成立日期：1995年10月25日

法定代表人：张佑君

联系人：王宏峰、俞强、朱园园、栾天、张存宇、王晋阳、张陈灵、张志明

电话：010-60838000

（十） 原始权益人财务顾问

名称：招商证券股份有限公司

住所：深圳市福田区福田街道福华一路111号

办公地址：深圳市福田区福田街道福华一路111号

法定代表人：朱江涛（代）

联系人：蒋明华、赵庆、黄建、谢黎晔、奥琳、刘奥嘉、赵津

电话：0755-82943666

二、 不动产基金的交易安排

（一） 本基金的整体架构

本基金通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利后、项目公司（光明二期）吸收合并SPV（光明二期）、项目公司（南油）吸收合并SPV（南油）前，本基金的整体架构如下图所示：

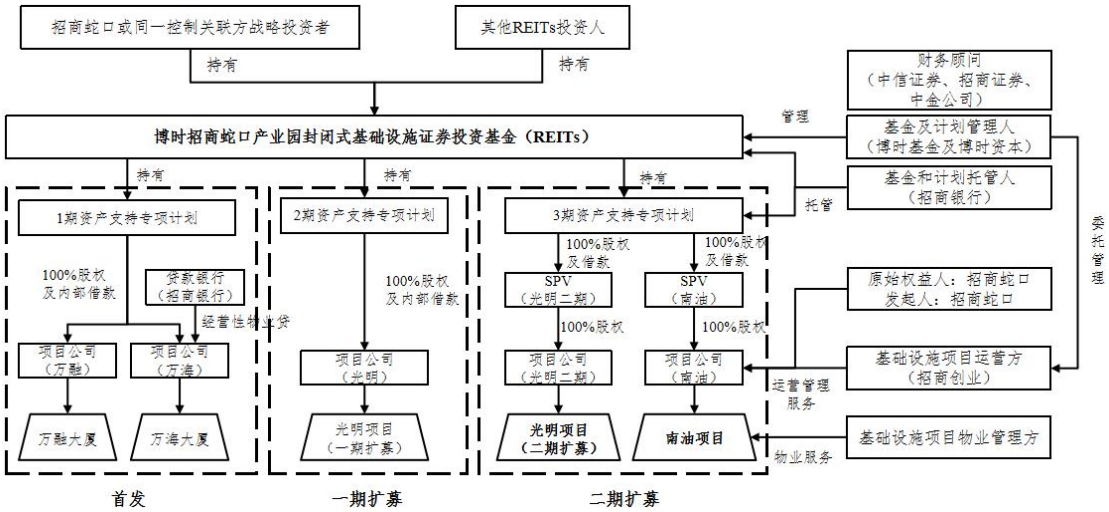


图8-1：SPV吸收合并前本基金整体架构图

根据本基金交易安排，项目公司（光明二期）吸收合并SPV（光明二期）和项目公司（南油）吸收合并SPV（南油）完成后，SPV（光明二期）和SPV（南油）注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为博时资本（代表招商蛇口产业园3期专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

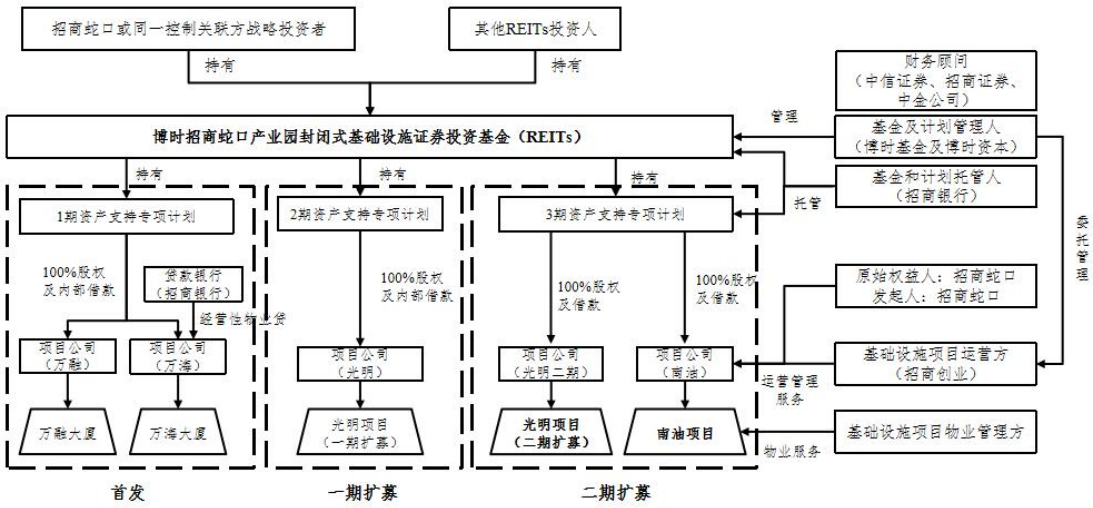


图8-2：SPV吸收合并后本基金整体架构图

本基金的基金管理人为博时基金管理有限公司，资产支持证券管理人为博时资本管理有限公司，基金托管人为招商银行股份有限公司。基金管理人聘请深圳市招商创业有限公司提供运营管理服务。上述不动产基金的整体架构符合《基金指引》的规定。

（二） 本基金的交易流程和交易结构

1．资产重组安排

招商蛇口已将本次拟入池的光明项目（二期扩募）、南油项目通过主管部门批准的重组方式，分别重组至项目公司（光明二期）、项目公司（南油），确定并签署重组文件，并将底层资产的不动产权属变更至项目公司名下。具体而言：

（1） 光明项目（二期扩募）

招商蛇口已完成新设项目公司的工商手续，并已将拟入池资产光明项目（二期扩募）及其他相关联资产、负债、人员一并分立至新设项目公司（光明二期）。

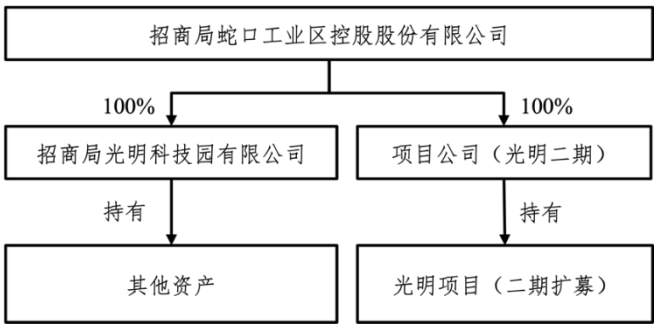


图8-3：光明项目（二期扩募）资产重组安排

（2） 南油项目

招商蛇口已完成新设项目公司的工商手续，并已将拟入池资产南油项目及其他相关联资产、负债、人员一并分立至新设项目公司（南油）。

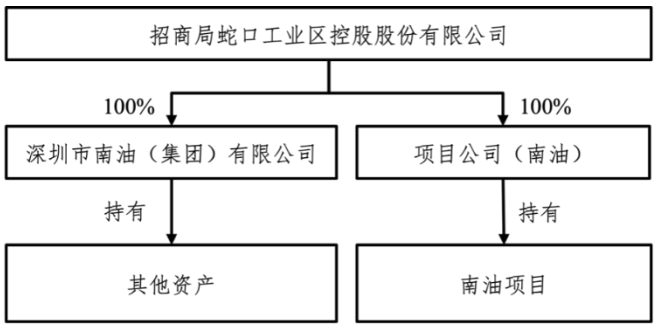


图8-4：南油项目资产重组安排

2．不动产基金的设立与投资安排

基金扩募达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，《基金合同》生效。

根据《基金合同》约定以及基金管理人与计划管理人签订的《认购协议》，《基金合同》生效后，扩募发售募集资金在扣除基金层面预留费用后，拟全部用于认购由博时资本设立的招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划的全部份额。

3．不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

（1） 专项计划的设立

专项计划认购期间内，基金管理人（代表本基金）认购资金总额（不含专项计划认购期间认购资金产生的利息）达到不动产资产支持证券目标募集规模，专项计划认购期间终止，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后，计划管理人（代表专项计划）将认购资金（不包括利息）全部划转至已开立的专项计划账户，计划管理人于满足交易条件后宣布专项计划设立。

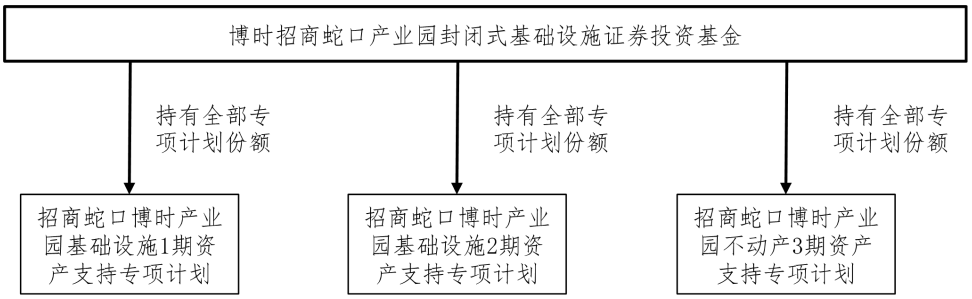


图8-5：资产支持专项计划设立

（2） 招商蛇口产业园 3 期专项计划资金的运用

1）预留计划费用

招商蛇口产业园3期专项计划募集的认购资金划至招商蛇口产业园3期专项计划账户后，计划管理人在招商蛇口产业园3期专项计划设立时预留招商蛇口产业园3期专项计划费用。

2）专项计划基础资产投资安排

（a）光明项目（二期扩募）股权转让

博时资本拟设立SPV（光明二期），用以后续受让项目公司（光明二期）的100%股权并搭建相应股债结构。招商蛇口产业园3期资产支持专项计划拟向博时资本收购SPV（光明二期）。

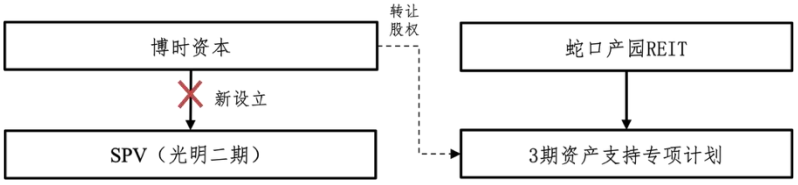


图8-6：光明项目（二期扩募）股权转让

在收购SPV（光明二期）完成后，博时资本（代表专项计划）将对项目公司（光明二期）、SPV（光明二期）发放股东借款。

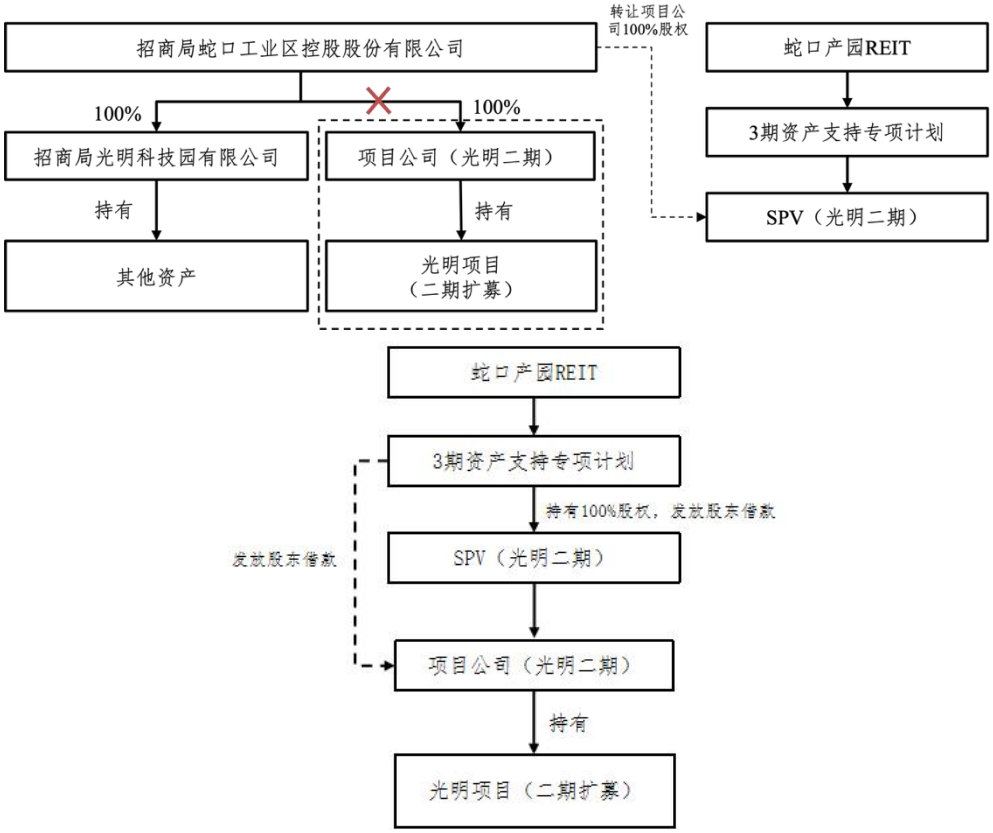


图8-7：光明项目（二期扩募）股权转让、专项计划对项目公司（光明二期）及SPV（光明二期）发放股东借款

（b）南油项目股权转让

博时资本拟设立SPV（南油），用以后续受让项目公司（南油）的100%股权并搭建相应股债结构。招商蛇口产业园3期资产支持专项计划拟向博时资本收购SPV（南油）。

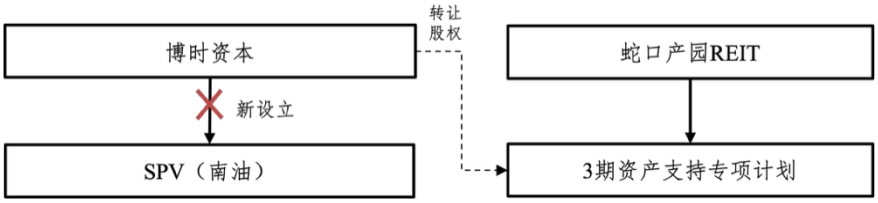


图8-8：南油项目股权转让

在收购SPV（南油）完成后，博时资本（代表专项计划）将对项目公司（南油）、SPV（南油）发放股东借款。

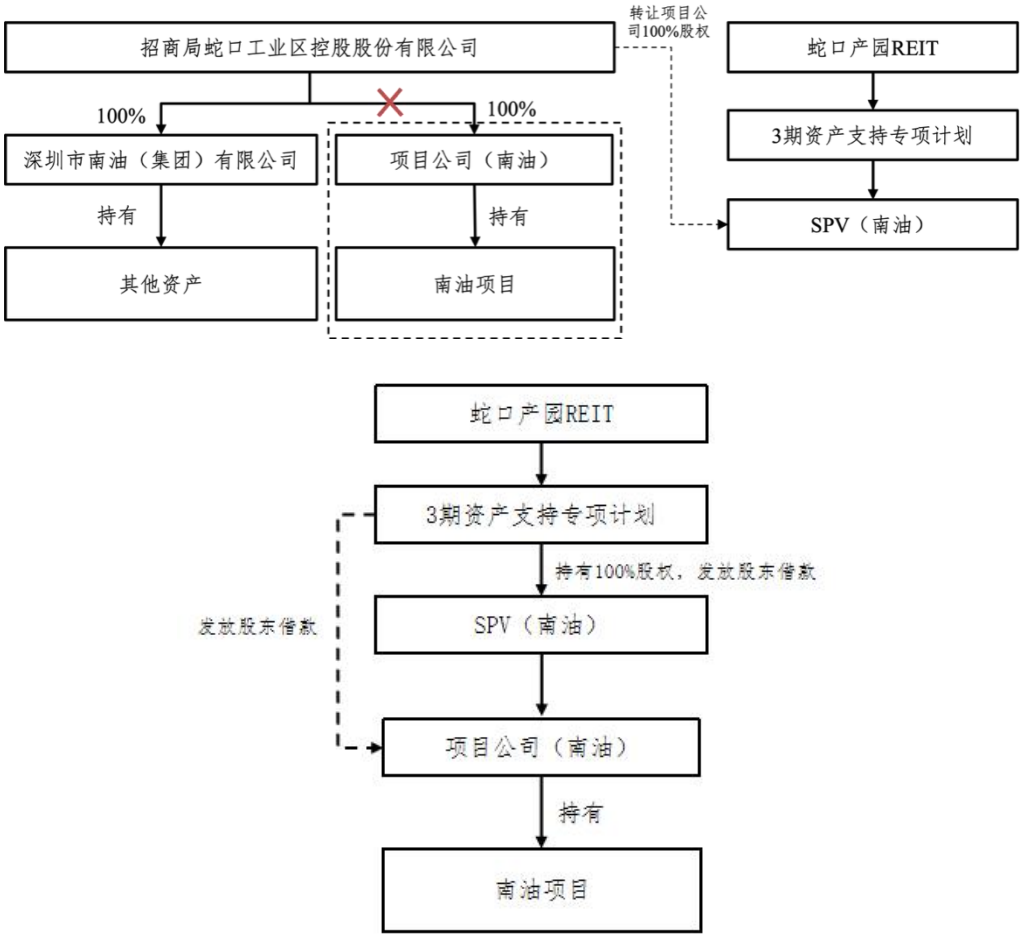


图8-9：南油项目股权转让、专项计划对项目公司（南油）、SPV（南油）发放股东借款

4．项目公司股权转让和吸收合并安排

项目公司股权转让详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“二、不动产基金的交易安排”之“（一）本基金的交易流程和交易结构”之“3.不动产资产支持专项计划的设立与投资安排”。

吸收合并安排如下：

在本次扩募发行完成后，SPV（光明二期）、SPV（南油）将分别与项目公司（光明二期）、项目公司（南油）进行吸收合并，构建符合资本弱化税收管理要求的股债结构。

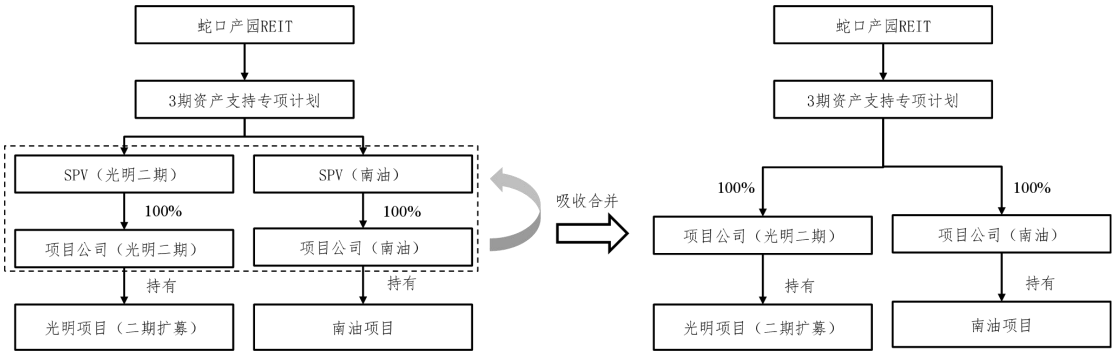


图8-10：反向吸收合并安排

本次扩募发行及吸收合并完成后，蛇口产园REIT的产品结构如下所示：

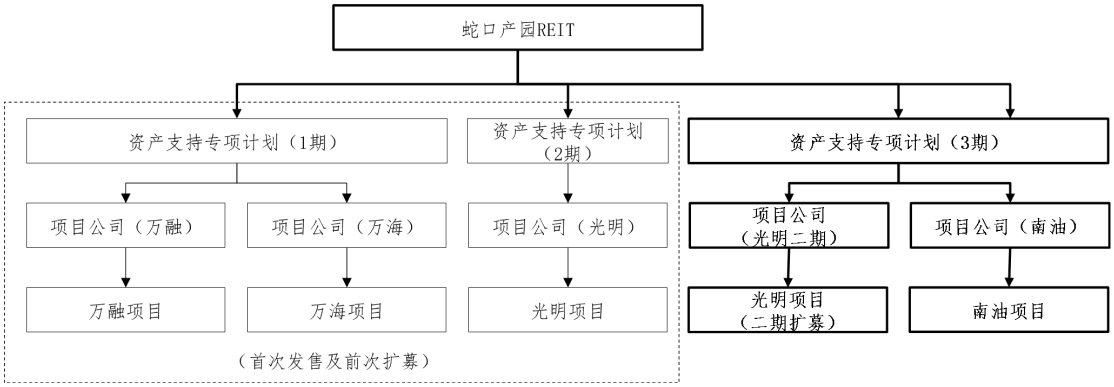


图8-11：产品结构

5．不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1） 不动产项目交割安排

根据原始权益人与SPV就项目公司的《股权转让协议》约定，转让方确保受让方在不迟于交割日取得项目公司股权变更后的公司章程、以受让方为新股东的股东名册和出资证明书，在转让价款支付条件全部成就且持续满足的前提下，受让方按照股权转让协议的约定向转让方支付转让价款。

转让方确保项目公司在不晚于交割日后5个工作日内，向工商局提交股权变更登记所需的全部申请资料，并于交割日后60个工作日内完成工商股权变更登记，受让方应积极予以配合。

（2） 评估基准日至交割日相关成本收益归属

根据原始权益人与SPV就项目公司的《股权转让协议》约定，项目公司自评估基准日（不含）起至交割基准日（含）期间因正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的任何损益（以下简称“期间损益”）均归属于SPV，期间损益由交割审计机构予以复核，并由双方共同确认。

（三） 资产支持证券、项目公司、SPV公司基本情况

1．资产支持证券相关情况

（1） 资产支持证券的基本情况

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别。资产支持证券代表其持有人享有的专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据《认购协议》和《标准条款》的约定接受专项计划利益分配的权利。

1）资产支持证券名称

招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划资产支持证券。

2）计划管理人

博时资本管理有限公司。

3）规模

资产支持证券目标发售规模根据公募基金的扩募发行结果，由计划管理人和公募基金管理人共同出具书面确认函的方式予以确定，具体以计划管理人和公募基金管理人届时共同出具的书面确认函中确认的金额为准。

4）发行方式

面值发行。

5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。

6）产品期限

自专项计划设立日（含该日）起至专项计划法定到期日止（含该日）。专项计划法定到期日不一定是资产支持证券的实际到期日，资产支持证券的资金将可能于专项计划法定到期日前支付完毕。

7）预期到期日

资产支持证券的预期到期日为2057年12月31日，资产支持证券的预期到期日可经资产支持证券持有人大会决议延长。但资产支持证券可根据《标准条款》的约定提前终止。

8）浮动收益

资产支持证券持有人有权根据《标准条款》的约定取得浮动收益。

9）偿付方式

在每个普通分配兑付日、处置分配兑付日、清算分配兑付日按照《标准条款》的约定偿付资产支持证券的投资收益。

10）权益登记日

收益分配的权益登记日为每个兑付日前的第1个工作日。权益登记日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得资产支持证券的利益。

（2） 专项计划资产的构成及其管理、运用和处分

专项计划资产包括但不限于以下资产：

1）认购人根据《认购协议》及《标准条款》交付的认购资金；

2）专项计划设立后，计划管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益，包括但不限于基础资产、专项计划资产合格投资而产生的投资收益、因持有标的资产而产生的收益、处置收入等。

3）其他根据中国法律的规定或专项计划文件的约定因专项计划资产的管理、运用、处分或其他情形而取得财产

专项计划依据《计划说明书》及《标准条款》终止以前，资产支持证券持有人不得要求分割专项计划资产或在其他资产支持证券持有人转让资产支持证券时主张优先购买权，不得要求专项计划收购资产支持证券，但专项计划文件另有约定的除外。

（3） 专项计划的设立、终止等事项

1）专项计划的设立

专项计划的设立过程详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“二、不动产基金的交易安排”之“（二）本基金的交易流程和交易结构”。

2）专项计划的终止与清算

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或计划管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的继任主体或指定受益人以及继任计划管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

专项计划于以下任一事件发生之日终止：

（a）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

（b）专项计划设立日后60个工作日或资产支持证券持有人大会另行决定的其他期限内尚未按照SPV公司股权转让协议、SPV公司借款协议、项目公司股权转让协议等约定完成对基础资产的投资；

（c）专项计划设立日后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，标的资产上仍存在未注销的担保权利；

（d）发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产项目的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

（e）专项计划资产全部分配完毕；

（f）专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配；

（g）专项计划目的无法实现；

（h）法定到期日届至；

（i）由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大会决议终止专项计划；

（j）中国法律或者中国证监会规定的其他情形。

（4） 信息披露安排

专项计划存续期间，计划管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》等相关法律的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

1）信息披露的形式

专项计划信息披露事项将在以下指定网站上公告：

（a）计划管理人网站：http://capital.bosera.com/capital/site/index.html

（b）深圳证券交易所网站：http://www.szse.cn/

（c）中国基金业协会指定的其他网站

当资产支持证券持有人为单一主体时，计划管理人可以通过《标准条款》约定的通知地址以邮件或者纸质文件的方式向该资产支持证券持有人进行信息披露；在不违反法律强制性规定的情形下，计划管理人无需在上述指定网站上公告。

2）信息披露的内容

信息披露的内容包括定期报告和临时报告。其中，定期报告包括：《资产管理报告》《年度专项计划托管报告》《收益分配报告》《跟踪评估报告》《清算报告》。

（5） 专项计划主要交易文件摘要

1）《标准条款》

指由计划管理人订立的《招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划标准条款》，明确专项计划的计划管理人与资产支持证券持有人之间的权利与义务关系。

2）《认购协议》与《专项计划风险揭示书》

指《招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划资产支持证券认购协议》，及作为其附件的《招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划风险揭示书》，由计划管理人与认购人就发行和认购资产支持证券事宜做出约定，并向资产支持证券的投资者阐明投资风险。

3）《专项计划托管协议》

指《招商蛇口博时产业园基础设施2期资产支持专项计划托管协议》，用以明确计划管理人与专项计划托管银行之间的权利义务关系。

4）《SPV公司股权转让协议》

指计划管理人（代表专项计划）与博时资本签署的SPV（光明二期）、SPV（南油）股权转让协议，用以约定博时资本将其持有的SPV（光明二期）、SPV（南油）的100%股权转让给计划管理人（代表专项计划）。

5）《SPV公司监管协议》

指由计划管理人、监管银行与相应SPV公司签署的、关于对相应SPV公司监管账户进行监管的协议。根据《SPV公司监管协议》，计划管理人委托监管银行对SPV公司的银行账户实施监管。

6）《项目公司监管协议》

指由计划管理人、监管银行与项目公司签署的、关于对项目公司监管账户进行监管的协议。根据《项目公司监管协议》，计划管理人委托监管银行对项目公司的银行账户实施监管。

7）《项目公司股权转让协议》

指原始权益人与SPV（光明二期）、SPV（南油）就项目公司股权转让事宜签署的股权转让协议，约定原始权益人将其持有的项目公司（光明二期）、项目公司（南油）100%股权转让予SPV（光明二期）、SPV（南油）。

8）《运营管理协议》

指基金管理人、项目公司与不动产项目运营方签署的关于不动产项目运营管理事宜的协议，用以约定在本基金存续期间的不动产项目的经营管理。

9）《吸收合并协议》

指项目公司（光明二期）、项目公司（南油）与SPV（光明二期）、SPV（南油）项就吸收合并事宜签署的协议，具体约定了吸收合并、存续公司的注册资本和实收资本、经营范围、合并基准日、合并的结果等内容。

2．项目公司基本情况

项目公司基本情况详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（七）项目公司基本情况”。

3．SPV公司相关情况

截至本招募说明书出具日，SPV公司暂未设立。

（四） 对外借款安排

不动产基金成立前，不动产项目不存在未结清的对外借款，不涉及抵质押等权利限制情况。

不动产基金成立及以后，不动产基金在遵循基金份额持有人利益优先原则的前提下，可依法直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。

不动产基金在首次发行时，为利用杠杆优化资本结构、提升投资收益，以不动产项目万海大厦为抵押物，向招商银行借入一笔金额3亿元、期限5年、利率3.50%的并购贷款，用于支付股权交易对价，贷款到期日为2026年6月8日。上述并购贷款信息已在首次发行招募说明书中披露。

鉴于当前利率下行的宏观趋势，为进一步提升投资人收益、继续利用杠杆优化基金资本结构、降低资产经营风险，管理人已将该笔并购贷款置换为采取与基准利率挂钩、利率更低、期限更长的借款。

根据基金管理人于2025年11月17日通过的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金置换对外借款并修改基金合同的议案》，本次置换外部借款的情况如下：

不动产项目公司已与外部贷款银行招商银行股份有限公司签订《借款合同》，贷款金额2.967亿元。本次外部贷款银行向项目公司发放银行借款，项目公司以获得的资金置换并购贷款。

借款银行：招商银行股份有限公司深圳分行

借款类型：经营性物业抵押贷款

本次借款金额：人民币2.937亿元（截至2025年12月31日并购贷款余额）

借款用途：用于置换并购贷款

借款利率：本次借款采用浮动利率，合同期内的利率按照定价日前1个工作日全国银行间同业拆借中心公布的5年期以上LPR减60个基本点（BPs）确定，以3个月为浮动周期进行浮动，按此计算的放款后首期执行利率2.90%。

借款期限及偿还结构：借款期限为180个月，按季付息，每6个月还本一次，第1-15年还本安排如下：

表8-1：还本安排

年份	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年
还本比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
还本比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	第11年	第12年	第13年	第14年	第15年
还本比例	4%	4%	4%	4%	剩余本金

增信方式、不动产资产被抵押、质押等权利限制情况：本不动产基金的外部银行贷款遵循基金份额持有人利益优先原则，不依赖外部增信。本次借款，项目公司将作为抵押人，以万海大厦已办理产权证书的房产及土地使用权作为抵押物，向借款银行提供财产抵押担保。同时项目公司作为出质人，以万海大厦产生的租金收入质押给借款银行，并授权借款银行办理应收账款质押登记。

截至2025年12月31日，本基金经审计的总资产35.00亿元，净资产30.17亿元，总资产为净资产的116%，未超过对外借款的上限140%。本次用于置换并购贷款的经营性物业抵押贷款金额为2.937亿元，约占基金净资产的9.73%，且置换后未新增借款金额，不会对本基金的总资产/净资产比例产生影响。

由于招商银行为本基金托管行，根据《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》第十四部分、第四点“关联交易的界定”中“关联方”的相关约定，属于本基金关联方；同时根据基金合同第九部分“本基金合同生效后，金额超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）”为需由基金份额持有人大会的一般决议事项，须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效。本基金置换对外借款事项已经基金管理人内部决策通过，并完成了基金份额持有人大会的召开，于2025年11月17日表决通过了《关于博时招商蛇口产业园封闭

式基础设施证券投资基金置换对外借款并修改基金合同的议案》。与置换贷款相关的《借款合同》《抵押合同》《质押合同》等已于2026年1月12日完成了签订。本基金已于2026年1月15日完成了本次借款的提款并已置换原并购贷款，提款金额为2.937亿元。

本次贷款方案相较于原并购贷款，贷款利率更低、贷款条件更优。贷款年期由5年延长至15年，首期执行利率2.90%，比原借款利率降低0.6%，有利于增加可供分配现金流，进一步保障基金份额持有人的权益。另外，较原并购贷款减少了项目公司的股权质押，保留了提前还款的权利。

本次贷款方案相较于其他置换方案，无需更换托管行，更具可操作性。根据中国证监会发布实施的《不动产基金运营操作指引》，公募REITs的不动产项目权属证书及保险合同原件需由基金托管人负责保管、运营收支账户的开立和日常收支需由基金托管人或其指定银行负责。由本基金原托管行招商银行提供置换贷款，则无需变更本基金托管人、监管人，能够满足公募REITs产权文件保管、账户封闭、资金闭环的管理要求。

三、 关联交易与利益冲突

（一） 关联方界定

本基金的关联方包括关联法人和关联自然人。认定本基金的关联方时，投资者持有的基金份额包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

1．关联方及关联关系的定义

（1）具有以下情形之一的法人或其他组织，为本基金的关联法人：

1）直接或者间接持有本基金30%以上基金份额的法人或非法人组织，及其直接或间接控制的法人或非法人组织；

2）持有本基金10%以上基金份额的法人或非法人组织；

3）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或非法人组织；

4）同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品，同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品；

5）由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或非法人组织；

6）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或非法人组织。

（2）具有以下情形之一的自然人，为本基金的关联自然人：

1）直接或者间接持有本基金10%以上基金份额的自然人；

2）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

3）本条第1）项和第2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满18周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

4）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

2．关联交易类型

本基金的关联交易，是指本基金或其控制的特殊目的载体与关联人之间发生的转移资源或者义务的事项，除基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或承销期内承销的证券等事项外，还应当包括但不限于以下交易：

（1）本基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等。

（2）资产支持证券层面：专项计划购买、出售特殊目的载体和/或项目公司股权、向特殊目的载体和/或项目公司发放借款及增减资（如有）。

（3）项目公司层面：不动产项目出售与购入；不动产项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

（4）就本基金而言，关联交易的金额计算应当根据《基金指引》第五十条的要求，按照连续12个月内累计发生金额计算。关联交易还具体包括如下事项：

1）购买或者出售资产；

2）对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

3）提供财务资助；

4）提供担保；

5）租入或者租出资产；

6）委托或者受托管理资产和业务；

7）赠与或者受赠资产；

8）债权、债务重组；

9）签订许可使用协议；

10）转让或者受让研究与开发项目；

11）购买原材料、燃料、动力；

12）销售产品、商品；

13）提供或者接受劳务；

14）委托或者受托销售；

15）在关联方的财务公司存贷款；

16）与关联方共同投资；

17）根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

18）法律法规规定的其他情形。

3．本基金的初始关联交易

根据关联方和关联交易的定义，本基金整体架构下的关联方、关联关系及关联交易如下表所示：

表8-2：本基金的初始关联交易

关联方	关联关系	关联交易
招商局蛇口工业区控股股份有限公司或其同一控制下的关联方	扩募资产的原始权益人或其同一控制下的关联方，受招商局集团控制或重大影响	认购本基金本次扩募发售数量不低于20%的基金份额
博时资本管理有限	博时资本是基金管理人的全资	本次基金扩募发行拟认购博时资本

公司	子公司，受招商局集团重大影响	作为管理人而设立的不动产资产支持专项计划
招商银行股份有限公司	受招商局集团控制或重大影响	本次基金扩募发行聘请招商银行作为托管行
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	扩募资产的原始权益人，受招商局集团控制或重大影响	本基金拟认购的不动产资产支持专项计划受让原始权益人招商蛇口持有的项目公司100%股权
深圳市招商创业有限公司	扩募资产的运营方，受招商局集团控制或重大影响	基金管理人拟聘请深圳市招商创业有限公司担任拟购入不动产项目的运营管理机构
深圳招商物业管理有限公司	扩募资产的物业管理方，受招商局集团控制或重大影响	基金管理人拟聘请深圳招商物业管理有限公司担任拟购入不动产项目的物业管理机构

（二） 报告期关联交易

1．报告期内项目公司关联交易情况

（1） 项目公司（光明二期）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20093号），光明项目（二期扩募）最近三年的关联交易情况如下：

1）关联方情况

项目公司（光明二期）的关联方情况如下：

表8-3：项目公司（光明二期）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
招商局光明科技园有限公司	受母公司控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局共享服务有限公司武汉分公司	受最终控制方控制的企业

2）关联交易情况

（a）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表8-4：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	物业管理费	649.43	684.16	788.40
招商楼宇科技（深圳）有限公司	维修费	220.98	-	-
招商局共享服务有限公司武汉分公司	共享服务费	0.22	-	-
合计		**870.63**	**684.16**	**788.40**

表8-5：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	出租收入	32.88	81.29	146.98
深圳招商建筑科技有限公司	出租收入	2.57	-	-
合计		**35.45**	**81.29**	**146.98**

（b）关联担保情况

2025年12月31日，项目公司（光明二期）无关联担保情况。

（c）关联方应收应付等项目

表8-6：应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应收账款				
	招商局光明科技园有限公司	4.12	-	-
小计		**4.12**	**-**	**-**
其他应收款				
	招商局光明科技园有限公司	1.56	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	2,278.56	-	-
小计		**2,280.13**	**-**	**-**

表8-7：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应付账款				
	深圳招商物业管理有限公司	347.17	-	-
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	138.61	-	-
	招商局共享服务有限公司武汉分公司	0.22	-	-
小计		**486.00**	**-**	**-**
其他应付款				
	深圳招商物业管理有限公司	8.46	18.80	10.34
	深圳招商建筑科技有限公司	0.66	-	-
	招商局光明科技园有限公司	8.06	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	34,265.51	-	-
小计		**34,282.69**	**18.80**	**10.34**

（2） 项目公司（南油）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20094号），南油项目最近三年的关联交易情况如下：

1）关联方情况

项目公司（南油）的关联方情况如下：

表8-8：项目公司（南油）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
深圳市南油（集团）有限公司	受母公司控制的企业
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	本集团之联营企业
深圳市蛇口通讯有限公司	最终控制方之联营企业
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	最终控制方之联营企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳美伦酒店管理有限公司招商美伦门诊部	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
蛇口电视台	受最终控制方控制的企业
蛇口消息报社	受最终控制方控制的企业
招商局保税物流有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局国际冷链（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商南光电梯科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳市外代仓储有限公司	受最终控制方控制的企业

2）关联交易情况

（a）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表8-9：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	接受劳务	785.91	610.72	692.01
蛇口电视台	接受劳务	-	28.89	12.73
蛇口消息报社	接受劳务	4.72	7.36	7.26
招商楼宇科技（深圳）有限公司	接受劳务	1.66	0.39	0.42
合计		**792.28**	**647.36**	**712.43**

表8-10：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
招商局保税物流有限公司	仓储及出租收入	2,525.44	3,581.50	3,581.50
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	仓储及出租收入	0.12	42.41	168.41
深圳市蛇口通讯有限公司	仓储及出租收入	2.20	2.20	2.20
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	仓储及出租收入	25.10	30.76	5.67
招商局国际冷链（深圳）有限公司	仓储及出租收入	40.09	-	-
合计		**2,592.96**	**3,656.87**	**3,757.77**

（b）关联担保情况

南油集团以粤(2024)深圳市不动产权第0289314号、粤(2024)深圳市不动产权第0289315号、粤(2024)深圳市不动产权第0289316号、粤(2024)深圳市不动产权第0289317号、粤(2024)深圳市不动产权第0289318号（南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区1-5号仓库整栋）向中国农业银行借款50,000.00万元提供抵押担保。截至本招募说明书出具日，前述贷款已结清，相关抵押担保已解除。

（c）关联方应收应付等项目

表8-11：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商建筑科技有限公司	-	39.71	39.71
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	55.96	-	-
	招商到家汇科技（浙江）有限公司	1.95	-	-
小计		**57.92**	**39.71**	**39.71**
应付股利				
	招商蛇口	34,190.10	-	-
小计		**34,190.10**	**-**	**-**
其他应付款				
	招商蛇口	4,912.74	4,912.74	4,912.74
	招商局保税物流有限公司	333.41	656.86	656.86
	深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	24.14	24.14	49.16
	深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	5.02	5.02	5.02
	深圳市外代仓储有限公司	43.75	-	-
小计		**5,319.06**	**5,598.76**	**5,623.78**
其他非流动负债				
	招商蛇口	-	-	45,529.59
小计		**-**	**-**	**45,529.59**

2．关联交易的合规性分析

（1） 项目公司（光明二期）

光明产业园项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经过公司内部审批，成交价不低于基准价，且符合市场标准价，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成，符合招商蛇口内

部关联交易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

（2） 项目公司（南油）

南油仓储项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经由南油集团内部发起申请并审批，其中与招商局保税物流有限公司涉及租金金额较大，属于招商蛇口重大关联交易，报告期内，招商蛇口均召开董事会，通过关于审议日常关联交易的议案，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成采购立项审批、中标审批及合同审批，符合招商蛇口内部关联交易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

3．关联交易的必要性及公允性分析

（1） 关联交易定价的公允性

1）项目公司（光明二期）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，深圳招商物业管理有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为632.48平方米，占已出租面积的比例为6.6%，月租金总额为27,350元，占当期月租金收入的比例为6.9%，月租金平均租金水平为43.24元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。深圳招商建筑科技有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为50.76平方米，占已出租面积的比例为0.5%，月租金总额为2,150元，占当期月租金收入的比例为0.5%，平均租金水平为42.36元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

根据戴德梁行调研，截至2025年12月31日，底层资产区域内可比的产业园项目宿舍部分的修正后的租金水平在42.0元/平方米/月-44.7元/平方米/月（含税，不含物业管理费）；光明产业园项目80%以上的签约租户租金范围在36.26-46.79元/平方米/月之间，上述两个关联方的签约租金与光明产业园项目80%以上的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

（b）外部服务关联交易

a.维修服务

根据项目公司（光明二期）与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

b.物业服务

项目公司（光明二期）基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据拟签署的物业管理委托合同，管理佣金以每月实际收取到账的物业管理费、空调管理费、停车费、其他经营收入（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按8%比例提取（具体比例以届时实际签署协议为准），价格具有合理性。

2）项目公司（南油）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，招商局保税物流有限公司承租的项目类别为仓库和土地，其中仓库租赁面积为47,613.16平方米，占可出租面积的比例为18.21%，平均合同租金单价为36.28元/平方米/月，平均有效租金单价为35.36元/平方米/月。土地租赁面积为12,322.50平方米，租金标准为4.50元/平方米/月。

深圳前海葡萄酒创新管理有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,013.00平方米，占已出租面积的比例为1.15%，平均合同租金单价为49.53元/平方米/月，平均有效租金单价为49.53元/平方米/月，其租约已于2024年3月31日到期。

深圳市蛇口通讯有限公司承租的项目类别为W6号仓库部分天面，用于设置无线基站等通讯网络运行设施，租赁面积为4平方米，场地租赁费为24,000.00元/年（含税）。

深圳前海蛇口自贸区供电有限公司承租的项目类别为W6号仓库屋顶，用于分布式光伏项目，可利用面积为22,803平方米，2023年10月10日-2028年6月9日租金为1.00元/平方米/月，2028年6月10日-2033年6月9日租金为1.05元/平方米/月，2033年6月10日-2043年4月9日租金为1.10元/平方米/月。

招商局国际冷链（深圳）有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,857.31平方米，可已出租面积的比例为1.48，平均合同租金单价为51.94元/平方米/月，平均有效租金单价为51.94元/平方米/月，其租约已于2025年4月30日到期。

根据戴德梁行出具的《房地产市场调研报告》，截至2025年12月31日，南油项目同区域内可比的仓储项目平均租金水平在38.92元/平方米/月-48.20元/平方米/月（含税，不含物业管理费），南油项目（不含辅助楼）的签约租户租金范围在34.84元/平方米/月-55.71元/平方米/月之间，深圳前海葡萄酒创新管理有限公司、招商局国际冷链（深圳）有限公司的签约租金与南油项目（不含辅助楼）的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对大面积租赁情形，结合仓储物流行业通行惯例，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予一定比例的市场化租金折让。根据南油项目运营团队提供的信息，南油项目针对大面积租户，一般给予5%-10%左右的租金折让，若按照折让比例10%进行测算，相应市场租金水平在35.03元/平方米/月-43.38元/平方米/月之间。招商局保税物流有限公司的签约租金位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对室外基站，根据通信服务商及深圳市物业管理行业协会共同签发的《深训市物业小区5G基站场地使用费指引》，深圳市二类区域（除福田区、南山区、罗湖区之外的其他区域）一到三个运营商设站，每年租金水平为12,948元-22,845元，因此深圳市蛇口通讯有限公司签约租金具有合理性。

针对光伏行业屋顶租赁，深圳前海蛇口自贸区供电有限公司租赁价格为其根据本次分布式光伏项目可研报告测算的结果，且经租赁合同各要素已经由公司内部审批，签约价格具有合理性。

（b）外部服务关联交易

a.物业服务——深圳招商物业管理有限公司

南油公司基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据拟签署的物业管理委托合同，管理服务费以每月实际发生

固定的人工等管理成本（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按【12%】比例提取（具体比例以届时实际签署协议为准），价格具有合理性。

b.通信设备改造及拍摄服务——蛇口电视台

根据南油集团与蛇口电视台签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

c.广告设计等——蛇口消息报社

根据南油集团与蛇口消息报社签署的相关合同，其合同价款低于10万元，采取直接委托形成合同，同时采购的服务主要为广告设计等，整体规模较小，交易价格处于合理范围。

d.维修服务——招商楼宇科技（深圳）有限公司

根据项目公司（光明二期）与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

（2） 关联交易的合理性与必要性

关联交易合计占不动产项目当期现金流比例较低，定价合理公允；且不动产项目提供的产业园办公环境契合关联租户的实际办公需求，故关联交易存在合理性。

招商局集团控股的关联租户具有较好的资信水平，且关联租户涉及的行业与园区定位匹配度较高，与园区内其他租户具备协同效应，有效丰富了现有的租户组合，故关联交易存在必要性。

4．不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营

最近三年，光明项目（二期扩募）项目来自关联方的租金收入合计为146.98万元、81.29万元和35.45万元，占同期经营收入的1.86%、1.04%和0.58%，占比较小，不存在影响不动产项目的市场化运营的情况。

最近三年，南油项目来自关联方的租金收入合计为3,757.77万元、3,656.87万元和2,592.96万元，占同期经营收入的28.69%、27.59%和21.08%，主要源于招商保税租赁收入。

招商保税作为本项目重要现金流提供方，具体内容请见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（九）重要现金流提供方”。上述不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例情况不影响不动产项目的市场化运营。

5．基金合同生效后关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，项目公司可能仍然会存在部分关联交易安排，系根据商业目的正常开展。上述关联交易定价公允，且费用标准公允，未损害项目公司利益，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。

本基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。

（三） 存续期间关联交易安排

1．关联交易的决策与审批

关联交易开展应当符合本基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，按照市场公平合理价格执行。为防范关联交易中的潜在利益冲突，有效管理关联交易风险，关联交易应根据法律法规、基金管理人的章程、关联交易管理制度履行审批程序。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应提交基金管理人董事会（包括三分之二以上独立董事）审议并取得基金托管人同意。如涉及本基金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产5%的关联交易（金额指连续12个月内累计发生金额），则还应当按法律法规规定召开基金份额持有人大会。

对于本招募说明书和基金合同已经明确约定的关联交易安排，无需另行按上述约定进行决策。

基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

2．关联交易的内控和风险防范措施

（1） 固定收益投资部分关联交易的内控措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内控措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据关联交易的禁止、限制交易标准进行交易前合规检查，并对与市场行情偏离较大的交易进行识别，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

（2） 不动产项目投资部分关联交易的内控措施

针对不动产证券投资基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度。在风险管理及内部控制制度方面，基金管理人制定了关联交易管理制度，并针对基金管理人运用基金资产间接投资不动产项目所涉及的关联交易，在关联方的核查与认定、关联交易的识别与审议、关联交易的标准、关联交易风险的控制、关联交易的信息披露和报告等方面，结合中国证监会的监管规定和不动产基金运作管理的特点，进行了审议。

基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于不动产项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由基金管理人办公会或其授权机构（基础设施投资决策委员会）、基金管理人董事会、本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

（3） 关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，重大关联交易（无论是否属于基金份额持有人大会审议范围）均应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

3）基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。基金管理人应保证其董事会、独立董事依法行使职权，以确保关联交易价格的公允性和程序的合法合规性，最大程度保护基金份额持有人利益。

4）不动产项目日常经营过程中，如存在不需要基金管理人董事会和基金份额持有人大会审议的关联交易的，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

（4） 关联交易的信息披露安排

基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的重大关联交易及相关风险防范措施。

（四） 利益冲突

1．利益冲突情形

（1） 基金管理人

截至本招募说明书出具日，基金管理人管理了另一只同类型的不动产基金，为博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“博时津开科工产业园REIT”）。因此，本基金成立后，基金管理人将管理与本基金同类型的不动产基金。

（2） 原始权益人

本基金的原始权益人为招商蛇口。截至本招募说明书出具日，招商蛇口或其控股股东、实际控制人直接或间接持有较多其他产业园区资产，位于深圳的部分资产包括但不限于光明科技园、深圳南海意库等与不动产项目相同或相近，该等资产与不动产项目可能产生竞争关系。

（3） 运营管理机构

本基金投资的万融大厦、万海大厦、光明项目、光明项目（二期扩募）和南油项目的运营管理机构为深圳市招商创业有限公司（以下简称“招商创业”），招商创业直接运营管理的主要产业园项目信息详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“四、运营管理机构”之“（一）运营管理机构的基本情况”。

2．利益冲突情形分析

（1） 与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

1）基金管理人管理同类型不动产基金的利益冲突分析

基金管理人同时管理其他投资于同类型不动产项目的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面等方面的竞争和利益冲突。

除本基金外，基金管理人同时管理着另一只同类不动产基金——博时津开产园REIT。本基金项目资产均位于广东省深圳市，与博时津开产园REIT均位于天津市的项目资产在地域上差异较大，两只基金的运营管理机构各自独立运营、不存在关联或竞争关系，重要租

户差异性较大且不存在竞争或重叠关系，因此本基金与基金管理人管理的其他同类不同产基金不存在利益冲突。

2）利益冲突的风险防范措施

作为多只同类不动产基金的管理人，博时基金目前采用独立运营团队机制，本基金运营基金经理未在其他同类不动产基金兼任基金经理，不同基金的资产运营在日常经营、合同签署、章证照管理、运管机构考核、投资人维护、信息披露、重要事项投决审议等方面进行充分的信息隔离和独立决策、管理，并均拟定了对项目资产的关联交易审核、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

（2） 与原始权益人或其旗下的其他不动产基金之间的利益冲突与风险防范

1）与原始权益人招商蛇口的利益冲突

招商蛇口作为原始权益人将不动产项目出售予本基金后，招商蛇口或其同一控制下的关联方将按照法律法规规定参与本基金战略配售并持有本基金不低于20%的基金份额。此外，运营管理机构招商创业是招商蛇口的全资子公司，招商蛇口可通过运营管理机构对本基金所投资的不动产项目产生影响。

招商蛇口旗下有较多产业园资产，该等产业园资产与本基金所投资的不动产项目可能产生同业竞争，进而导致招商蛇口与本基金可能存在同业竞争。

2）与招商局商业房托之间的利益冲突

招商蛇口于2019年12月通过控股子公司设立了一只房地产投资信托基金并在香港联合交易所上市，该房地产投资信托基金名称为“招商局商业房地产投资信托基金”（股份代号：01503，以下简称“招商局商业房托”）。根据招商局商业房托于2019年11月28日披露的发售通函，“招商局商业房托基金为一项主要在中国（包括香港及澳门但不包括招商置地城市）拥有及投资高质量创收的商业物业而设立的初步专注有关管辖区域的房地产投资信托基金。”招商局商业房托的投资策略与本基金存在差异，前者的目标物业是优质创收的商业物

业，本基金本次扩募的投资标的为产业园类型的不动产项目。招商局商业房托设立时投资的资产由新时代广场（甲级写字楼）、数码大厦、科技大厦及科技大厦二期（写字楼）、花园城（大型综合商业购物中心）五项资产组成，部分资产所在区域、实际用途和潜在租户类型等与不动产项目相同或相近，与不动产项目存在潜在竞争。

3）利益冲突的风险防范措施

为缓释与既有原始权益人、原始权益人、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

（a）本基金聘任的不动产项目运营方为本基金配备专职人员进行管理，设置独立的财务账册等，确保独立、避免交叉、确保隔离商业或其他敏感信息等。

（b）本基金拟定了审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

（c）既有原始权益人、原始权益人将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突；且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制项目公司资产。

招商蛇口已于2026年5月22日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，详见本招募说明书之“第九章 附件”之“（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺；”。

（3） 与运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

1）运营管理机构运营管理同类型不动产项目的利益冲突分析

运营管理机构除了为本基金所投资的不动产项目提供服务外，还可能为其他同类型不动产项目提供运营管理等服务。如运营管理机构所管理的本基金项下不动产项目和其他机构旗下的其他同类型不动产项目在所在区域和运营管理策略等方面相同或相近的，将面临潜在利益冲突，包括：招商运营、识别潜在租户、采购服务、市场地位及其他经营层面等方面的竞争和利益冲突。

2）利益冲突的风险防范措施

为缓释本基金与运营管理机构之间同业竞争和潜在利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

（a）本基金聘任的不动产项目运营方为本基金配备专职人员进行管理，设置独立的财务账册，开立了监管账户等，确保独立、避免交叉、确保隔离商业或其他敏感信息等。

（b）本基金拟定了审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

（c）运营管理机构将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制项目公司资产。包括在运营管理协议中承诺将以不动产基金份额持有人利益最大化为目标，平等对待不动产项目和运营管理机构运营管理的其他相同或相似项目。在租赁期限内、承租人并未违反租赁协议约定、且符合不动产项目租赁运营策略的情况下，运营管理机构不会主动诱导不动产项目的租户解除、不得无故终止相关租赁合同或降低租金标准。运营管理机构将根据自身针对同类资产的既有及新的管理规范和标准，以不低于不动产项目运营方管理的其他同类资产的运营管理水平以及不低于行业内同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。对于可能构成实质性竞争的物业租赁业务机会，在同等条件下以及尊重承租人意愿的前提下，运营管理机构将给予不动产项目享有优先获得该业务机会的权利，为不动产项目的市场竞争力提供相应的保障。

如因没有履行优先租赁权造成不动产项目出租率下降的，基金管理人有权不支付运营管理机构的浮动运营管理费。

（d）基金管理人按照年度运营基准EBITDA的比例对运营管理方进行考核，两年连续不达标将触发相应的惩罚机制。同时，设定了固定加浮动的管理费率，根据项目公司EBITDA完成情况确定奖惩比例。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

招商创业已于2026年5月22日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，详见本招募说明书之“第九章 附件”之“（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺”。

3．利益冲突的处理和披露

当存在利益冲突情形时，基金管理人应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行处理，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行审批程序、关联方回避表决制度。其中，审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，定期召开基础设施投资决策委员会会议，预防和评估不同不动产基金之间同业竞争和潜在利益冲突情况；外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序。

当存在利益冲突情形时，基金管理人应在定期报告中披露相关利益冲突的风险防范措施。

四、 基金运作

（一） 基金的信息披露

1．信息披露参考规定

本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》《业务办法》《不动产基金审核关注事项指引》《扩募及新购入不动产指引》《基金合同》及其他有关规定。相关法律法规关于信息披露的披露方式、披露内容、登载媒介、报备方式等规定发生变化时，本基金从其最新规定。

2．信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人、基金的收购及基金份额权益变动活动中的信息披露义务人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过中国证监会规定媒介披露，并保证基金投资人能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

3．信息披露义务人禁止行为

本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

（1）虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（2）对证券投资业绩进行预测；

（3）违规承诺收益或者承担损失；

（4）诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；

（5）登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；

（6）中国证监会禁止的其他行为。

4．本基金公开披露的信息文字及货币单位

本基金公开披露的信息应采用中文文本。同时采用外文文本的，基金信息披露义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

5．公开披露的基金信息

本基金应当充分披露与产品特征相关的重要信息。确不适用的常规基金信息披露事项，不动产基金可不予披露，包括但不限于：每周基金净资产和基金份额净值，半年度和年度

最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净资产增长率及相关比较信息。

公开披露的基金信息包括：

（1） 基金招募说明书、《基金合同》、基金托管协议、基金产品资料概要

1）《基金合同》是界定《基金合同》当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资人重大利益的事项的法律文件。

2）基金招募说明书应当最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排（首次认购和扩募认购）、基金投资、基金产品特性、风险揭示、信息披露及基金份额持有人服务、基金整体架构及拟持有特殊目的载体情况、基金份额发售安排、预期上市时间表、基金募集及存续期相关费用并说明费用收取的合理性、募集资金用途、不动产资产支持证券基本情况、不动产项目基本情况、不动产项目财务状况及经营业绩分析、不动产项目现金流测算分析、不动产项目运营未来展望、为管理不动产基金配备的主要负责人员情况、不动产项目运营管理安排、借款安排、关联关系、不动产项目原始权益人基本情况、原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购不动产基金份额情况（含首次认购和扩募认购）、基金募集失败的情形和处理安排、基金拟持有的不动产项目权属到期或处置等相关安排、主要原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺、不动产项目最近3年及一期的财务报告及审计报告、经会计师事务所审阅的基金可供分配金额测算报告、不动产项目尽职调查报告、财务顾问报告、不动产项目评估报告、主要参与机构基本情况、可能影响投资者决策的其他重要信息和法律法规规定的其他内容。《基金合同》生效后，基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金招募说明书并登载在规定网站上；基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

4）基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。《基金合同》生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

（2） 不动产项目评估报告

基金管理人应当在披露招募说明书的当日将不动产项目评估报告登载于规定媒介上。

（3） 《基金合同》生效公告

基金管理人应当在收到中国证监会确认文件的次日在规定媒介上登载《基金合同》生效公告。

（4） 基金净资产信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

（5） 基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起15个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

《基金合同》生效不足2个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露不动产基金定期报告，内容包括：

1）本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

2）不动产项目明细及相关运营情况；

3）本基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

4）不动产项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性；

5）不动产项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基金指引》借款要求的情况说明；

6）本基金与资产支持证券管理人和托管人、运营管理机构等履职情况；

7）本基金与资产支持证券管理人、托管人及参与机构费用收取情况；

8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

9）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

10）报告期内本基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金份额及变化情况；

11）可能影响投资者决策的其他重要信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第3）6）9）10）项，本基金年度报告应当载有年度审计报告和评估报告。

（6） 临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当按规定编制临时报告书，并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件：

1）基金份额持有人大会的召开及决定的事项；

2）《基金合同》终止、基金清算；

3）延长基金合同期限；

4）转换基金运作方式、基金合并；

5）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金改聘会计师事务所、律师事务所、评估机构等专业服务机构；

6）基金管理人委托的运营管理机构发生变更；

7）基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项；

8）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

9）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更；

10）基金募集期延长或提前结束募集；

11）基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动；

12）基金管理人的董事在最近12个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近12个月内变动超过百分之三十；

13）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

14）基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

15）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

16）基金收益分配事项；

17）基金的管理费、基金的托管费的费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

18）基金份额净值计价错误达基金份额净值百分之零点五；

19）基金份额停复牌或终止上市；

20）除《信息披露办法》规定的情形外，发生下列情形时，基金管理人应当依照《不动产基金业务办法》等相关法律法规进行公告：

（a）本基金发生重大关联交易；

（b）不动产项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产140%；

（c）金额占基金净资产10%及以上的交易；

（d）金额占基金净资产10%及以上的损失；

（e）不动产项目购入或出售；

（f）本基金扩募；

（g）不动产项目运营情况、现金流或产生现金流能力发生重大变化；

（h）基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或管理本基金的主要负责人员发生变动；

（*i*）原始权益人、既有原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的基金份额；

（j）出现要约收购情形时；

（k）基金清算期，在不动产项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（l）可能对本基金份额持有人利益或基金净资产产生重大影响的其他事项。

（m）不动产项目公司发生对外借入款项，单笔借款超过不动产基金净资产5%或者最近12个月内累计借款余额超过不动产基金净资产10%；

（n）基金管理人根据《基金指引》第三十四条第一项至第五项规定聘请评估机构对不动产项目资产出具评估报告；

21）基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项或中国证监会规定和基金合同约定的其他事项。

（7） 权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

1）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

2）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%后，通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

（8） 澄清公告

在《基金合同》存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告中国证监会和基金上市交易的证券交易所。

（9） 战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前5个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向证券交易所提交基金份额解除限售的提示性公告。

（10） 基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

（11） 清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（12） 基金存续期内新购入不动产项目以及相关扩募的其他信息披露

1）拟购入不动产项目的决定公告

不动产基金存续期间，基金管理人作出拟购入不动产项目决定的，应当及时编制并发布临时公告，披露拟购入不动产项目的相关情况及安排。

2）进展公告

基金管理人就拟购入不动产项目发布首次临时公告后至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

3）基金产品变更申请的公告

基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，应当同时披露提交基金产品变更申请的公告和有关申请文件。

4）基金管理人变更注册程序期间的公告

发生以下情形时，应当按规定予以公告：

（a）收到中国证监会或者深圳证券交易所的受理通知书；

（b）收到深圳证券交易所问询；

（c）提交问询答复以及有关文件；

（d）收到深圳证券交易所关于变更申请的无异议函或者终止审核通知；

（e）收到中国证监会关于基金变更注册或者不予注册的批复。

履行变更注册程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当予以公告。

5）基金份额持有人大会的公告

不动产基金按照规定或者基金合同约定就购入不动产项目事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当按照《基金指引》规定公告持有人大会事项，披露拟购入

不动产项目事项的详细方案及法律意见书等文件。涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式。

6）交易实施的公告

交易方案实施完毕后应按规定编制交易实施情况报告书予以公告。

不动产基金在实施不动产项目交易的过程中，发生法律、法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告。

不动产基金拟终止新购入不动产项目的，应当及时作出公告。

7）基金份额扩募发售的相关公告

本基金涉及新购入不动产项目并安排公开扩募的，基金管理人应当就扩募基金份额的具体事宜编制发售公告，并在规定媒介上登载。

新购入不动产项目实施过程涉及扩募且向不特定对象发售的，基金管理人应当在发售首日的3日前将招募说明书等刊登在深交所网站和符合中国证监会规定条件的网站，供公众查阅。

新购入不动产项目实施过程涉及扩募且向特定对象发售的，基金管理人应当在发售前将招募说明书等刊登在深交所网站和符合中国证监会规定条件的网站，供公众查阅；在发售验资完成后的2个工作日内，将发行情况报告书刊登在深交所网站和符合中国证监会规定条件的网站，供公众查阅。

8）基金扩募份额上市交易公告书

基金扩募份额获准在证券交易所上市交易的，基金管理人应当在基金扩募份额上市交易的三个工作日前，将基金扩募份额上市交易公告书登载在规定网站上，并将上市交易公告书提示性公告登载在规定报刊上。

9）涉及停复牌的，基金管理人应当按照《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》及其他相关规定办理。

在购入不动产项目交易中基金管理人应当制定切实可行的保密措施严格履行保密义务。

（13） 中国证监会规定的其他信息。

6．信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人应当建立健全信息披露管理制度，指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及证券交易所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和《基金合同》的约定，对基金管理人编制的基金净资产、基金份额净值、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管理人进行书面或电子确认。基金托管人复核基金信息披露文件时，应当加强对基金管理人资产确认计量过程的复核。

基金管理人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的证券交易所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，并将相关档案至少保存到《基金合同》终止后10年。

7．信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

8．暂停或延迟、暂缓披露基金相关信息的情形

1、当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

（1）基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

（2）不可抗力；

（3）法律法规规定、中国证监会或《基金合同》认定的其他情形。

2、拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密等情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

（1）拟披露的信息未泄露；

（2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（3）不动产基金交易未发生异常波动。

信息披露义务人应当审慎确定信息披露暂缓事项，建立相应的内部管理制度，明确信息披露暂缓的内部审核程序。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄漏或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

（二） 基金合同及托管协议及其他重要事项相关情况

1．基金的历史沿革

（1） 基金首次募集情况概述

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金于2021年5月17日经中国证监会证监许可〔2021〕1664号文准予注册，基金管理人为博时基金管理有限公司，基金托管人为招商银行股份有限公司。

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金自2021年5月31日至2021年6月1日期间公开募集，募集结束后基金管理人向中国证监会办理备案手续。经中国证监会书面确认，《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》于2021年6月7日起生效，于2021年6月21日上市。

本基金首次募集份额总额为9亿份，其中首发原始权益人招商局蛇口工业区控股股份有限公司的获配数量及限售期情况如下表所示：

表8-12：获配数量及限售期情况

首发原始权益人名称	获配数量（万份）	限售期（自首次募集基金份额上市之日起）
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	18,000	60个月
	10,800	36个月

（2） 基金变更情况

1）2023年度扩募及变更情况

本基金经中国证监会证监许可〔2023〕734号文准予变更注册，变更注册内容主要涉及延长基金合同期限、基金的扩募及新购入基础设施项目相关事项等内容，并相应修订基金合同。自2023年4月26日起至2023年5月17日，本基金的基金份额持有人大会以通讯方式召开，大会审议通过了《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更暨扩募并购入基础设施项目等事项的议案》及《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募引入战略投资者的议案》的议案。

本基金自2023年5月24日至2023年5月31日期间向特定对象发售（定向扩募），扩募结束后基金管理人向中国证监会办理备案手续。经中国证监会确认，修订后的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》于2023年6月2日起生效，于2023年6月16日上市。

本基金2023年度扩募份额总额为521,130,866.00份，其中2023年度扩募原始权益人招商局光明科技园有限公司的获配数量及限售期情况如下表所示：

表8-13：获配数量及限售期情况

投资者名称	获配数量（份）	限售期 （自扩募份额上市之日起）
招商局光明科技园有限公司	104,226,174	60个月
	62,535,703	36个月

2）2026年度扩募及变更情况

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金经中国证监会证监许可〔202X〕XXXX号文准予变更注册。

202X年X月X日至202X年X月X日，本基金的基金份额持有人大会以通讯方式召开，大会审议并通过了《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更暨扩募并购入不动产项目等事项的议案》及《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募引入战略投资者的议案》，内容包括博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募并新购入不动产项目、修订基金合同、托管协议、招募说明书及引入战略投资者等事项。基金份额持有人大会决议自表决通过之日起生效。原《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》失效的同时修订后的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》生效，生效的时间详见届时发布的相关公告。

2．基金的扩募

（1） 本次扩募的安排

经202X年X月X日中国证监会证监许可〔202X〕XXXX号文准予变更注册，本基金依照《基金法》《运作办法》《销售办法》《扩募及新购入不动产指引》、基金合同及其他有关规定安排扩募。

1）发售对象及发售方式

本基金可选择的扩募发售方式，包括向不特定对象发售、向特定对象发售。本次扩募的具体发售方式、发售时间、发售对象及认购方式、基金定价基准日、发行价格及定价方式等具体信息参见本基金基金份额持有人大会决议及基金管理人届时发布的相关公告。

2）发售时间

本基金本次扩募经基金份额持有人大会决议通过后，由基金管理人在中国证监会准予变更注册的批复文件或基金份额持有人大会决议的有效期限（如有）内选择适当时机发行。

3）本次扩募基金份额的认购

（a）认购费用

本基金的认购费率由基金管理人决定，具体认购费率参见本基金基金份额持有人大会决议及基金管理人届时发布的相关公告。基金认购费用不列入基金财产。

（b）募集期利息的处理方式

有效认购款项在募集期间产生的利息，计入基金财产，不折算为投资人基金份额。

（c）认购申请的确认

销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构已经接收到认购申请。认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利，否则，由此产生的任何损失由投资者自行承担。

4）本次扩募应遵守“二、扩募的原则、定价方法”的相关要求。

（2） 扩募的原则、定价方法

1）向原持有人配售

（a）向原持有人配售的，应当向权益登记日登记在册的持有人配售，且配售比例应当相同。

（b）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定配售价格。

2）公开扩募

（a）不动产基金公开扩募的，可以全部或者部分向权益登记日登记在册的原不动产基金份额持有人优先配售，优先配售比例应当在发售公告中披露。网下机构投资者、参与优先配售的原不动产基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购。

（b）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定公开扩募的发售价格。公开扩募的发售价格应当不低于发售阶段公告招募说明书前20个交易日或者前1个交易日的不动产基金交易均价。

3）定向扩募

（a）不动产基金定向扩募的，发售对象应当符合基金份额持有人大会决议规定的条件，且每次发售对象不超过35名。

发售对象不超过35名，是指认购并获得向特定对象发售基金的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过35名。

证券投资基金管理公司、证券公司、银行理财子公司、保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的2只以上产品认购的，视为一个发售对象。

（b）定向扩募的发售价格应当不低于定价基准日前20个交易日不动产基金交易均价的90%。定向扩募的定价基准日为基金发售期首日。基金份额持有人大会决议提前确定全部发售对象，且发售对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为本次扩募的基金产品变更草案公告日、基金份额持有人大会决议公告日或者发售期首日：

a. 持有份额超过20%的第一大不动产基金持有人或者通过认购本次发售份额成为持有份额超过20%的第一大不动产基金持有人的投资者；

b. 拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方；

c. 通过本次扩募拟引入的专业机构投资者。

定向扩募的发售对象属于上述a.至c.项规定以外情形的，基金管理人、财务顾问（如有）应当以竞价方式确定发售价格和发售对象。

基金份额持有人大会决议确定部分发售对象的，确定的发售对象不得参与竞价，应当接受竞价结果，并明确在通过竞价方式未能产生发售价格的情况下是否继续参与认购和价格确定原则及认购数量。

（c）定向扩募基金份额的锁定期/限售期

新购入不动产项目的原始权益人或其同一控制下的关联方通过定向扩募持有的基金份额，占基金份额扩募发售总量20%的部分持有期自上市之日起不少于60个月，超过20％部分持有期自上市之日起不少于36个月。

发售对象为上述“（3）定向扩募”项下第2款a.至c.项的，其认购的基金份额自上市之日起18个月内不得转让。

除上述情形外，定向扩募的基金份额，自上市之日起6个月内不得转让。

4）其他扩募发售要求

战略投资者应当满足《基金指引》《不动产基金发售指引》《扩募及新购入不动产指引》等规定的要求，不得接受他人委托或者委托他人参与，但依法设立并符合特定投资目

的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。

新购入不动产项目的原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于该次基金份额扩募发售数量的20%，其中基金份额扩募发售总量的20%持有期自上市之日起不少于60个月，超过20%部分持有期自上市之日起不少于36个月，基金份额持有期间不允许质押。

新购入不动产项目的原始权益人或其同一控制下的关联方以外的符合条件的投资者可以参与不动产基金份额战略配售，其持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于12个月，中国证监会和深交所另有规定的除外。

新购入的不动产项目有多个原始权益人的，作为新购入不动产项目控股股东或实际控制人的原始权益人或其同一控制下的关联方持有期限自上市之日起不少于60个月的基金份额原则上应当不低于本次基金份额扩募发售总量的20%。

因不动产基金扩募，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额比例达到《业务办法》规定的合并、收购以及权益变动标准的，应当按照《业务办法》相关规定履行相应的程序和义务。

（3） 扩募备案的条件

基金扩募发售期限届满，未出现扩募发售失败情形的，本基金达到备案条件。

基金扩募发售期限届满或基金管理人依据法律法规、招募说明书及相关公告可以决定停止基金扩募发售，并在10日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起10日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金扩募达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，修订后的《基金合同》生效；否则修订后的《基金合同》不生效。基金管理人在修订后的《基金合同》生效后按规定进行公告。基金管理人应将基金扩募发售期募集的资金存入专门账户，在基金扩募发售行为结束前，任何人不得动用。

（4） 扩募发售失败情形及失败时募集资金的处理方式

基金扩募发售期限届满，出现下列情形之一的，不动产基金扩募发售失败：

1）基金扩募份额总额未达到基金份额持有人大会表决通过规模的80%；

2）拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售；

3）导致基金扩募发售失败的其他情形。

基金扩募发售失败的，基金管理人应当在募集期限届满后30日内返还投资人已交付的款项，并加计银行同期活期存款利息。

（5） 其他

本部分关于基金的扩募的约定，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更或不适用的，基金管理人在履行适当程序后，可对本部分内容进行修改和调整，不需召开基金份额持有人大会。

（6） 存续期间可供购入不动产项目

表8-14：本基金存续期间可供购入的主要不动产项目情况

序号	不动产项目名称	所在城市	开始运营时间	经营建筑面积（万平方米）	是否为原始权益人及其关联方持有	是否符合条件
1	招商局光明科技园	深圳市	2010年11月	25.67	是	基本符合
2	杭州运河网谷	杭州市	2022年1月	11.63	是	基本符合

3．基金份额的上市交易和结算

（1） 基金份额的上市交易

本基金上市交易后，登记在证券登记结算系统中的基金份额可直接在深圳证券交易所交易；登记在基金登记结算系统中的基金份额可在基金通平台转让或通过办理跨系统转托管业务将基金份额转托管在证券登记结算系统中后，再上市交易，具体可参照深圳证券交易所、登记机构规则办理。

（2） 上市交易的场所

深圳证券交易所

（3） 上市交易的时间

本基金已上市基金份额的上市时间请参见已披露的上市交易公告书。

本基金扩募发售的基金份额的上市时间请参见届时根据相关规定披露的上市交易公告书。

（4） 上市交易的规则

本基金在深圳证券交易所的上市交易需遵循《业务办法》《深圳证券交易所交易规则》《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》等有关规定及其不时修订和补充。

（5） 上市交易的费用

本基金上市交易的费用按照深圳证券交易所有关规定办理。

（6） 上市交易的停复牌和终止上市

上市基金份额的停复牌和终止上市按照《基金法》相关规定和深圳证券交易所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

本基金上市交易后，出现《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》规定终止上市情形的，深圳证券交易所终止其上市交易。

基金变更并终止上市后，对于本基金场内份额的处理规则由基金管理人制定并按规定公告。

（7） 基金份额收购及份额权益变动

1）投资者及其一致行动人的承诺

投资者及其一致行动人的承诺同意自拥有基金份额时即视为对如下事项约定的承诺：

（a）通过深圳证券交易所交易或者深圳证券交易所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

（b）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%后，其通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%，应当依照上述第（a）点进行通知和公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为作出承诺：若违反上述第（a）、（b）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

（c）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会关于公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式相关规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

2）要约收购

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的50%时，继续增持该不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合《业务办法》规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售拥有权益的基金份额达到或超过不动产基金份额50%的，继续增持该不动产基金份额的，适用前述规定。

本基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，本基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金基金份额达到或者超过本基金基金份额的三分之二的，继续增持本基金的，可免于发出要约。

除上述情形外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金基金份额达到或者超过本基金基金份额的50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金。

（8） 扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照《业务办法》《扩募及新购入不动产指引》向深圳证券交易所申请新增基金份额上市。

在确定基金扩募份额上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金扩募份额上市交易公告书。

（9） 流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人将采取聘用流动性服务商等措施提高基金产品的流动性，并按照深交所《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务》及其他相关规定执行。

（10） 其他事项

相关法律法规、中国证监会及深圳证券交易所对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，本基金基金合同相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会。

若深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司增加了基金上市交易、份额转让的新功能，本基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，无需召开持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金可以在履行适当的程序后申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易，无需召开基金份额持有人大会。

4．基金的投资

（1） 投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额；本基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。

本基金通过主动的投资管理和运营管理，提升不动产项目的运营收益水平，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

（2） 投资范围及比例

本基金存续期内主要投资于最终投资标的为不动产项目的不动产资产支持证券，并持有其全部份额；基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据）、AAA级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金将根据法律法规的规定参与融资业务。

本基金不投资于股票，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；除基金合同另有约定外，存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

本基金符合《基金指引》的投资要求。

（3） 投资比例超限的处理方式和流程

基金合同生效后，若出现基金合同约定以外的其他情形导致本基金投资比例不符合投资比例规定的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施，以使本基金的投资比例限制符合要求。

（4） 投资策略

1）不动产项目投资策略

（a）资产支持专项计划投资策略

本基金投资于招商蛇口博时产业园基础设施1期资产支持专项计划、招商蛇口博时产业园基础设施2期资产支持专项计划及招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划的全部资产支持证券。

招商蛇口博时产业园基础设施1期资产支持专项计划持有招商蛇口产业园1期项目公司100%的股权和其他附属权益及衍生权益。

招商蛇口博时产业园基础设施2期资产支持专项计划持有招商蛇口产业园2期项目公司100%的股权和其他附属权益及衍生权益。

招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划投资于招商蛇口产业园3期SPV等，本基金通过资产支持证券、招商蛇口产业园3期SPV、招商蛇口产业园3期项目公司等特殊目的载体取得由原始权益人（招商蛇口）原持有的不动产项目的完全所有权和对相关招商蛇口产业园3期项目公司的相应权利。

前述不动产项目的基本情况、财务状况及经营业绩分析、现金流测算分析及未来运营展望、运营管理安排等信息详见本基金招募说明书。

存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%。

（b）运营管理策略

本基金将审慎论证宏观经济因素（就业、利率、人口结构等）、不动产项目行业周期（供需结构、运营收入和资产价格波动等）、其他可比资产项目的风险和预期收益率来判断不动产项目当前的投资价值以及未来的发展空间。在此基础上，本基金将深入调研不动产项目的基本面（包括但不限于位置、质量、资产价格、出租率、租金价格、租户、租约、现金流等）和运营基本面（包括但不限于定位、经营策略、租赁能力、运营管理能力、物业管理能力等），综合评估其收益状况、增值潜力和预测现金流收入规模等。

同时，基金管理人将采取积极措施以提升不动产项目的租金收入、出租率和净收益水平，提升长期增长前景。本基金将主要采取以下措施及策略维持最优出租率，实现租金收入的可持续增长：

a.积极开展不动产项目租赁管理；通过提供增值服务与现有租户维持良好关系，提高租户满意度，针对租赁期限即将届满的租赁协议，提前开展续租工作，将租赁协议届满所引致的影响减至最低；

b.实施积极的营销推广策略及租赁方案以维持较高的出租率及租金水平；

c.优化租户结构，丰富租户多元性，通过高质量运营提升资产价值和回报水平；

d.与运营管理机构合作，提供高标准的专业服务，以满足租户的持续需求并提高其忠诚度；

e.通过科学和规范的资产管理与项目运营，降低不动产项目运营成本，提升盈利水平。

本基金将探索不同的策略，对不动产项目实施资产保值增值措施，从而进一步提高不动产项目的回报率，如升级设施、翻新及重建公共区域等。

（c）扩募收购策略等资产收购策略

基金存续期内，本基金将积极寻找其他优质的不动产项目，以分散不动产项目的经营风险、提高基金资产的投资和运营收益。在评估潜在收购机会时，本基金管理人将专注于考核如下内容：

a.收益率要求

本基金管理人将在考虑监管、商业、政治及其他相关因素后，物色具备增值潜力的不动产项目，收购预期收益高于资本成本且预期能维持或增加基金份额持有人回报，同时能平衡与该等投资相关的多种风险的不动产项目。

b.地理位置及增长潜力

本基金管理人将评估不动产项目的地理位置、国家政策、产业规划、市场增长潜力及本基金所投不动产项目的整体地域分布的影响。本基金管理人也将对不动产项目周边设施及规划进行评估，如交通便利性、产业结构等。同时，亦将考虑其他因素，如不动产项目所在地区发展前景、周边市场的成熟度、产业及项目集中程度与竞争情况等。

c.租用及租户特征

本基金管理人将对不动产项目的租金及租户保留率与其各自区域的竞争不动产项目的租金及租户保留率的比较作出评估。此外，本基金管理人将评估租户素质，并于收购该等新不动产项目前估计租用率。

d.资产增值潜力

本基金管理人可以将不动产项目价格的上涨潜力视为资产管理、市场定位及其他资产增值措施的一部分。

e.建筑物及设施规格

对于本基金拟收购的不动产项目，本基金管理人将遵守相关法律及分区规划条例以及质量规格，考虑建筑物的大小及使用年限。独立评估机构将评估不动产项目中短期维修、维护及资本开支需求。

本基金可以通过扩募购入不动产项目，亦可通过出售原有部分或全部不动产项目的方式购入其他不动产项目。

（d）资产出售及处置策略

基金存续期内，若出现本基金原有部分或全部不动产项目持有期收益率下降、不动产项目运营质量下降、不动产项目的市场价值持续走高溢价明显或有更好的收购标的等情况时，基金管理人将寻求机会处置不动产项目。基金管理人将积极寻求综合实力强、报价合理的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，择机处置相关不动产项目。

如本基金存续期内不动产项目的产权证到期且续期困难或续期价值不明显，或本基金存续期届满后不再续期，基金管理人将提前安排不动产项目处置方案，积极寻求综合实力强、报价合理的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，力争于清算期内完成资产处置。

2）基金的融资策略

基金存续期内，在控制风险及遵循基金份额持有人利益优先原则的前提下，本基金将综合使用各种融资方式，提高基金份额持有人的投资收益，包括但不限于基金扩募、回购、

直接或间接对外借入款项和法律法规允许的其他方式等。本基金扩募的相关安排详见基金合同“第五部分基金的扩募”。本基金借款相关限制详见本招募说明书之“第八章 不动产基金”之“四、基金运作”之“（二）基金合同及托管协议及其他重要事项相关情况”之“4.基金的投资”之“（9）借款限制”的相关内容。

3）固定收益投资策略

存续期内，本基金除投资不动产资产支持证券外，其余基金资产应当依法投资于利率债、AAA级信用债或货币市场工具。这部分基金资产的投资策略如下：

本基金通过自上而下和自下而上相结合、定性分析和定量分析相补充的方法，确定资产在固定收益类证券之间的配置比例。充分发挥基金管理人长期积累的信用研究成果，利用自主开发的信用分析系统，深入挖掘价值被低估的标的券种，以获取最大化的信用溢价。在谨慎投资的前提下，力争获取稳健的投资收益。

在以上战略性资产配置的基础上，本基金采用定性分析和定量分析相补充的方法，进行前瞻性的决策。一方面，本基金将分析众多的宏观经济变量（包括GDP增长率、CPI走势、M2的绝对水平和增长率、利率水平与走势等），并关注国家财政、税收、货币、汇率政策和其它证券市场政策等。另一方面，本基金将对债券市场整体收益率曲线变化进行深入细致分析，从而对市场走势和波动特征进行判断。在此基础上，确定资产在固定收益类证券之间的配置比例。

本基金灵活应用各种期限结构策略、信用策略、互换策略、息差策略等。本基金在控制利率风险、在合理管理并控制组合风险的前提下，最大化组合收益。

今后，随着证券市场的发展、金融工具的丰富和交易方式的创新等，基金还将积极寻求其他投资机会，如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，本基金将在履行适当程序后，将其纳入投资范围以丰富组合投资策略。

（5） 业绩比较基准

本基金在封闭运作期内主要投资于不动产资产支持证券，获取不动产运营收益并承担不动产价格波动，当前暂无适用的业绩比较基准。

如果今后有适当的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，本基金管理人可以根据本基金的投资范围和投资策略，在取得基金托管人同意且按照监管部门要求履行适当程序后设置基金的业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会审议。

（6） 风险收益特征

本基金在封闭运作期内主要投资于不动产资产支持证券，获取不动产运营收益并承担不动产价格波动，因此与股票型基金、债券型基金和货币型基金等常规证券投资基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金的预期收益及预期风险水平高于债券型基金和货币型基金，低于股票型基金。

（7） 投资限制

1）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（a）基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

（b）本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金净资产的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（c）本基金管理人管理的全部基金，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（d）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（e）本基金可以直接或间接对外借款，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

（f）本基金投资的信用债如因信用等级下调导致不符合本基金投资范围的，基金管理人应在三个月之内调整；

（g）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

因证券市场波动、证券发行人合并或基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述（b）、（c）、（d）条规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述投资比例规定的不属于违反投资比例限制。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组合比例符合上述约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同生效之日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

2）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（a）承销证券；

（b）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（c）从事承担无限责任的投资；

（d）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（e）向其基金管理人、基金托管人出资；

（f）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（g）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防

范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（8） 基金管理人代表基金行使股东或债权人权利的处理原则及方法

1）基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人、直接或间接行使股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

2）有利于基金财产的安全与增值；

3）不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

（9） 借款限制

本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1）借款金额不得超过基金净资产的20%；

2）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3）本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6）中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产140%的，不动产基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。拟采取措施包括但不限于：扩募偿还借款、利用本基金闲置资金偿还借款等。

5．基金的财产

1）基金总资产

基金总资产是指本基金通过特殊目的载体持有的不动产项目、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

2）基金净资产

基金净资产是指基金资产减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

3）基金财产的账户

（a）基金资金账户的开立和管理

a.基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”），保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。

b.基金资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

c.基金资金账户的开立和管理应符合法律法规及银行业监督管理机构的有关规定。

（b）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

a.基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金托管人与基金联名的证券账户。

b.基金证券账户的开立和使用，仅限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

c.基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

d.基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司开立结算备付金账户，并代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，

基金管理人应予以积极协助。结算备付金、结算保证金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定执行。

e.若中国证监会或其他监管机构在托管协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（c）债券托管账户的开立和管理

基金合同生效后，基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司的有关规定，以本基金的名义在银行间市场登记结算机构开立债券托管账户，并代表基金进行银行间市场债券的结算。

（d）专项计划托管账户的开立和管理

资产支持证券托管人为基金托管人的分支机构。资产支持证券管理人应以专项计划的名义在资产支持证券托管人处开立人民币资金账户。专项计划的一切货币收支活动（包括但不限于接收专项计划募集资金、期间收益及其他应属专项计划的款项，接收、支付SPV公司股权购买价款并向SPV公司进行投资，支付项目公司股权购买价款并向项目公司进行投资（如有），向SPV公司、项目公司（如有）和其他相关主体（如有）发放借款，进行合格投资，支付专项计划利益及专项计划费用）均必须通过该账户进行。

（e）SPV监管账户和项目公司监管账户开立和管理

SPV公司监管账户系指各SPV公司分别在基金托管人指定的分支机构银行开立的、用于接收各SPV公司全部收入并对外进行支付的人民币资金账户，具体以相应《SPV公司监管协议》的约定为准。在《吸收合并协议》签署并生效后，相应的SPV公司监管账户应相应注销。

项目公司监管账户系指各项目公司分别在基金托管人指定的分支机构银行开立的、用于接收各项目公司运营收入，并对外进行支付的人民币资金账户，具体以相应《项目公司监管协议》的约定为准。

（f）其他账户的开立和管理

基金托管人和基金管理人应当在开户过程中相互配合，并提供所需资料。基金管理人保证所提供的账户开户材料的真实性和有效性，且在相关资料变更后及时将变更的资料提供给基金托管人。

因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规和基金合同的规定，由基金管理人协助基金托管人按照有关法律法规和基金合同的约定协商后开立。新账户按有关规定使用并管理。

法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

4）基金财产的保管和处分

基金财产具有独立性。

因本基金的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入本基金财产。本基金财产的债务由本基金财产承担。

本基金财产独立于原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构的固有财产，并由基金托管人保管。原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。

不动产基金财产的债权，不得与原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构的固有财产产生的债务相抵销。不同不动产基金财产的债权债务，不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

6．基金资产估值

（1） 估值日

本基金的估值日为每自然半年度最后一日、每自然年度最后一日以及法律法规规定的其他日期。

（2） 核算及估值对象

本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于不动产资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

（3） 核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过不动产资产支持证券和不动产项目公司等特殊目的载体获得不动产项目的完全所有权，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一特殊目的载体所采用的会计政策。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1）基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

2）基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，不动产项目资产原则上采用成本模式计量，以购买日的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值。计量模式一经确定，除符合会计准则规定的变更情形外，不得随意变更。在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如不动产项目资产公

允价值显著高于账面价值时，经持有人大会同意并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

3）对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第39号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：（a）公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息。其中，对于选择采用公允价值模式进行后续计量的非金融资产，应当充分说明公允价值能够持续可靠取得的确凿证据，包括分析论证相关资产所在地是否有活跃的交易市场，并且相关资产是否能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他信息等；（b）影响公允价值确定结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等。

4）基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。

5）在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

基金管理人编制财务报表过程中如使用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据，应审慎分析评估质量，不简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

6）基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

7）证券交易所上市的有价证券的估值

（a）交易所上市交易或挂牌转让的固定收益品种（基金合同另有规定的除外），选取估值日第三方估值机构提供的相应品种对应的估值净价估值，具体估值机构由基金管理人与基金托管人另行协商约定；

（b）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所上市的资产支持证券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本估值。

8）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本估值。对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为计量日的公允价值进行估值；对于活跃市场报价未能代表计量日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认计量日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，则采用估值技术确定公允价值。

9）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值净价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值净价或推荐估值净价估值。对于含投资人回售权的固定收益品种，回售登记截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。对银行间市场未上市，且第三方估值机构未提供估值价格的债券，在发行利率与二级市场利率不存在明显差异，未上市期间市场利率没有发生大的变动的情况下，按成本估值。

10）同一债券同时在两个或两个以上市场交易的，按债券所处的市场分别估值。

11）如有确凿证据表明按上述第7至第10项进行估值不能客观反映上述金融资产或金融负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

12）相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定核算及估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见基金合同第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的核算及估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对不动产基金财务报表的净资产计算结果对外予以公布。

（4） 核算及估值程序

1）基金份额净值是按照估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入。法律法规另有规定的，从其规定。

2）基金管理人应计算每个中期报告和年度报告的不动产基金合并财务报表的净资产和基金份额净值。

3）根据《基金指引》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行至少1次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

4）基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行核算及估值，但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产核算及估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人复核，并由管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

（5） 核算及估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产核算及估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

1）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（以下简称“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

2）估值错误处理原则

（a）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

（b）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

（c）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（以下简称“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将

其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

（d）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

3）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

（a）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

（b）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

（c）当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任并进行赔偿；

（d）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（a）基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

（b）错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。

（c）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（6） 暂停估值的情形

1）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确核算及评估基金资产价值时；

2）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

（7） 基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人应以估值日为基准计算净资产和基金份额净值，披露不动产基金

财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果并连同不动产项目的资产确认、计量过程的依据发送给基金托管人。基金托管人对计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（8） 特殊情况的处理

1）基金管理人或基金托管人按核算及估值方法的第11项进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2）由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（9） 不动产项目的评估

1）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

2）不动产项目评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行至少1次评估。基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过3年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对相关不动产项目进行评估：

（a）基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；

（b）本基金扩募；

（c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（d）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过6个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月。

3）评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：

（a）评估基础及所用假设的全部重要信息；

（b）所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；

（c）不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益情况及其他相关事项；

（d）不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；

（e）影响评估结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；

（f）评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；

（g）调整所采用评估方法或重要参数情况及理由（如有）；

（h）可能影响不动产项目评估的其他事项。

4）更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

7．基金的收益与分配

（1） 基金可供分配金额

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。其中，将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1）折旧和摊销；

2）利息支出；

3）所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

1）不动产基金发行份额募集的资金；

2）取得借款收到的本金；

3）偿还借款本金支付的现金；

4）购买不动产项目的支出；

5）其他资本性支出

6）不动产项目资产减值准备的变动；

7）不动产项目资产的处置利得或损失；

8）处置不动产项目资产取得的现金；

9）应收和应付项目的变动；

10）支付的利息及所得税费用；

11）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息及本金偿还、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

12）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

13）其他调整项，如金融资产相关调整、折价收购业务导致的收益等。

（2） 基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。相关法律法规、部门规章、规范性文件、会计准则对基金可供分配金额、基金可供分配金额相关计算调整项的计算另有调整的，或基金管理人综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素确

实需要变更调整项并经与基金托管人协商一致的，基金管理人应当按规定在规定媒介公告。为免疑义，基金可供分配金额相关计算调整项的变更无需召开基金份额持有人大会审议。

（3） 基金收益分配原则

1）本基金收益分配采取现金分红方式。

2）在符合有关基金分红的条件下，本基金每年至少进行收益分配1次，每年收益分配的比例应不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。若《基金合同》生效不满6个月可不进行收益分配。

3）每一基金份额享有同等分配权。

4）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（4） 收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、应分配金额等事项。

（5） 收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，按规定在规定媒介公告。基金管理人应至少在权益登记日前2个交易日公告收益分配方案。

（6） 基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

（7） 账户设置和划转安排

1）账户设置

在基金层面设置基金托管账户，指基金管理人以基金的名义在托管人处开立的人民币资金账户。基金的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均须通过基金托管账户进行。

在专项计划层面，设置专项计划账户，指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户。专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于自专项计划募集专用账户接收认购资金、向原始权益人划付SPV公司股权转让价款、向SPV公司增资、向SPV公司发放股东借款、接收项目公司当期应付目标债权本息或可供分配股东利润等、进行合格投资、缴纳专项计划税费、接收专项计划回收资金、支付专项计划费用以及向资产支持证券持有人划付专项计划利益分配款项，均必须通过该账户进行。

在SPV公司层面，设置SPV公司监管账户，指SPV公司在监管银行开立或受监管银行监管的人民币银行账户的单称或合称。主要用于收取计划管理人根据《股东借款协议》发放的股东借款、计划管理人根据《SPV公司增资协议》支付的增资款、收取处分收入（如有）、支付标的股权收购价款、在吸收合并完成前偿还股东借款本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资等的人民币资金账户。在吸收合并完成后，SPV公司监管账户应注销。

在项目公司层面的账户设置详见本招募说明书之“第五章 不动产项目”之“四、运营管理机构”之“（二）运营管理机构与不动产项目相关的业务情况”之“5.项目资金收支及风险管控安排”相关内容。

除上述账户外，本基金原则上不得有任何其他账户。如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向托管人、监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入托管人、监管银行的统一监督管理。

2）收益划转安排

基金管理人决定分红日期和金额后，资产支持证券管理人根据《计划说明书》和《标准条款》的约定，计算需要从项目公司提取的利息金额。复核无误后出具项目公司划款指令给项目公司。项目公司利息到账后，资产支持证券托管账户划付至基金托管账户，待中

登结算公司出具《债券兑付兑息及手续费划款通知》后，向基金托管行出具划款指令，并由托管行负责人员核对相关划款资料后处理划款指令，将款项划至中登结算公司指定银行账户。

8．基金费用与税收

（1） 基金费用的种类

1）基金的管理费；

2）基金的托管费；

3）基金上市费用、年费及登记结算费；

4）《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5）《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、诉讼费和仲裁费，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

6）基金份额持有人大会费用；

7）基金的证券交易费用；

8）基金的银行汇划费用；

9）基金相关账户的开户及维护费用；

10）基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、诉讼费等相关费用；

11）按照国家有关规定和《基金合同》约定，可以在基金财产中列支的其他费用。

上述费用为基金与基金财产管理、运用有关的费用，在《基金合同》生效后收取。

（2） 基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1）基金的管理费

本基金的管理费由两部分组成：

（a）按本基金最近一期年度报告披露的基金净资产0.15%的年费率计算的部分H1：

H1＝E×0.15%÷当年天数

H1为按本基金最近一期年度报告披露的基金净资产的年费率计算的每日应计提的部分

E为最近一期年度报告披露的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整）

该部分管理费中5/6由基金管理人收取，1/6由专项计划管理人收取，基金、专项计划分别每日预提，逐日累计至每年年末，按年支付。

（b）按本基金当年可供分配金额（基金管理费前）1.20%的费率计算的部分H2：

H2＝D×1.20%

H2为按本基金当年可供分配金额（基金管理费前）的费率计算的每年应支付的部分

D为本基金当年可供分配金额（基金管理费前）

该部分管理费中6/7由基金管理人收取，1/7由专项计划管理人收取，基金、专项计划分别按照协商一致的方式预提，年末根据经确认的当年可供分配金额（基金管理费前）进行调整并按年支付。

2）基金的托管费

本基金的托管费按最近一期年度报告披露的基金净资产的0.015%的年费率计提。托管费的计算方法如下：

H＝E×0.015%÷当年天数

H为每日计提的基金托管费

E为最近一期年度报告披露的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整）

基金托管费每日预提，逐日累计至每年年末，按年支付。

上述“一、基金费用的种类”中第3-11项费用，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用。

（3） 不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3）不动产基金募集期间及新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用；

4）《基金合同》生效前的相关费用；

5）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

如不动产基金募集失败或扩募失败，上述第3项相关费用不得从投资者认购款项中支付。

（4） 基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

9．基金的会计与审计

（1） 基金会计政策

1）基金管理人为本基金的基金会计责任方；

2）基金的会计年度为公历年度的1月1日至12月31日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果基金合同生效少于2个月，可以并入下一个会计年度披露；

3）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

4）会计制度执行国家有关会计制度；

5）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产、应收款项，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

（a）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，采用年限平均法对其计提折旧。投资性房地产（含土地）折旧年限及净残值率具体参见招募说明书。对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值率和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经持有人大会同意并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

（b）应收款项

应收款项为应收账款及其他应收款。

本基金将对应收款项单独进行减值测试。当存在客观证据表明将无法按应收款项的原有条款收回款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。

（c）金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

6）本基金独立建账、独立核算；

7）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表；

8）基金托管人每年与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认；

9）基金应按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制不动产基金中期、年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

（2） 基金的年度审计

1）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计；

2）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意；

3）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告。

10．基金合同的变更、终止与基金财产的清算

（1） 《基金合同》的变更

1）变更基金合同涉及法律法规规定或基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

2）关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（2） 《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

1）本基金存续期届满，且未延长合同存续期；

2）基金份额持有人大会决定终止的；

3）基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

5）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在六十个工作日内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

6）本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营时；

7）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流的情形时；

8）《基金合同》约定的其他情形；

9）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

根据法律法规及相关规定要求，应当召开基金份额持有人大会的，经基金份额持有人大会审议决定后，《基金合同》终止。

（3） 基金财产的清算

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，资产支持证券管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人、资产支持证券管理人、清算小组应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

1）基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《中华人民共和国证券法》规定的注册会计师、律师、中国证监会规定或认可的其他机构以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5）基金财产清算程序：

（a）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（b）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（c）对基金财产进行处置：基金财产清算小组会聘请至少一家第三方专业评估机构（如中国法律和有权主管机构有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对拟处分标的（资产支持证券、SPV股权、项目公司股权、债权或不动产项目）进行评估并确定评估价值，届时如中国法律和有权主管机构对拟处分标的评估事宜另有规定，从其

规定。拟处分标的的评估价值确定后，基金财产清算小组以拟处分标的届时的评估价值作为基准价于产权交易所挂牌转让，或采取其他法律认可的方式转让。若在挂牌转让过程中出现流拍，则根据有权主管机构和/或产权交易所要求通过降低基准价方式挂牌，以保证在本基金的清算期内完成对拟处分标的的处分。特别的，前述变现程序中如涉及基金份额持有人大会决议事项的，应当在取得基金份额持有人大会决议后按照生效的基金份额持有人大会决议执行。

如在基金财产清算小组决定或基金份额持有人大会决议实施处分之日起90日内，通过前述方式未处分完毕全部拟处分标的的，基金财产清算小组将进一步制定处分方案并由基金管理人召集/再次召集基金份额持有人大会。

（d）制作清算报告；

（e）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（f）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（g）对基金剩余财产进行分配。

6）基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，管理人应当在清算完成日期起计的1个月内作出一次性的分配。

（4） 清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（5） 基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（6） 基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后5个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（7） 基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存20年以上。

11．基金经理的基本情况

基金经理简历：

王翘楚女士，硕士。2012年起先后在华润集团、博时资本管理有限公司工作。2020年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。王翘楚女士于2012年至2015年期间参与了贵州公路、成自泸高速、四川成德绵高速、沧州路桥等不动产产品及华润投资停车场基金等多个不动产项目的投资运营管理；2015年加入博时资本后负责结构金融部的产品投资运营管理，项目经验包括前海自贸投资园区基金、宁波工业物流基金，云南建工呈澄高速公路资产支持专项计划等不动产项目。2020年加入博时基金后全程参与了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求。

刘玄先生，硕士。2010年起先后在深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、平安信托有限责任公司、博时资本管理有限公司工作。2021年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。刘玄先生于2010年至2015年先后参与了河源东阳光工业园区、深圳市华南城仓储物流园区等多个不动产项目的市场调研、园区推广、运营方案设计、运营制度制定等运营管理工作；2016年加入博时资本后先后参与了南京朗诗绿色能源物业公司收费权项目等不动产项目的市场尽调、运营方案设计、运营及物管团队督导、服务体系完善、运营活动开展等运营管理工作；2020年起全程参与了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，并在调入博时基金

后继续参与该项目的运营方案设计、运营及物管团队管理方案设计等运营管理工作。满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求。

李慧娟女士，硕士。2007年起先后在安永华明会计师事务所、中国信息技术有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司工作。2021年加入博时基金管理有限公司，现任博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理，拟变更注册后任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。李慧娟女士于2016年10月至2021年11月先后参与了蛇口网谷园区、南海意库、光明科技园等多个不动产项目的预算管理提升方案制定、日常财务工作、重大财务事项及预算审核、业务管理架构梳理、内控制度建设及内控风险措施改进等方面的运营管理工作。2021年11月至今加入博时基金后，主要从事2021年国内首批发行的9支公募REITs项目之一的“博时蛇口产园REIT”项目存续期的运营管理工作，主要负责公募基金、不动产资产运营的潜在风险进行分析、预判，并制定处置预案；定期报告/临时公告的披露；预算审核及预算管控。同时参与了博时基金其他已中标REITs项目运营及财务尽调、估值逻辑评估、落实存续期管理方案等方面的工作。满足5年以上不动产投资/运营管理经验要求。

五、 其他事项

（一） 对基金份额持有人的服务、招募说明书存放及查阅方式

1．对基金份额持有人的服务

对本基金份额持有人的服务主要由基金管理人、基金销售机构提供。基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务，根据基金份额持有人的需要和市场的变化，有权增加或变更服务项目，主要服务内容如下：

（1）持有人交易资料的寄送服务

每月结束后，基金管理人向所有订阅电子邮件对账单的投资者发送电子邮件对账单。

投资者可以登录基金管理人网站（https://www.bosera.com）自助订阅；或发送“订阅电子对账单”邮件到客服邮箱service@bosera.com；也可直接拨打博时一线通95105568（免长途话费）订阅。

由于投资者提供的电子邮箱不详、错误、未及时变更或通讯故障、延误等原因有可能造成对账单无法按时或准确送达。因上述原因无法正常收取对账单的投资者，敬请及时通过本基金管理人网站，或拨打博时一线通客服电话查询、核对、变更您的预留联系方式。

（2）网上理财服务

通过基金管理人网站，投资者可获得如下服务：

1）自助开户交易

投资者可登录基金管理人网站网上交易系统，与本公司达成电子交易的相关协议，接受本公司有关服务条款并办理相关手续后，即可自助开户并进行网上交易，如基金认购及分红方式变更等。具体业务办理情况及业务规则请登录本公司网站查询。

2）查询服务

投资者可以通过基金管理人网站查询所持有基金的基金份额、交易记录等信息，同时可以修改基金账户信息等基本资料。

3）信息资讯服务

投资者可以利用基金管理人网站获取基金和基金管理人各类信息，包括基金法律文件、基金管理人最新动态、热点问题等。

4）在线客服

投资者可以通过基金管理人网站首页“在线客服”功能进行在线咨询。也可以在“您问我答”栏目中，直接提出有关本基金的问题和建议。

（3）短信服务

基金管理人向订制短信服务的基金份额持有人提供相应短信服务。

（4）电子邮件服务

基金管理人为投资者提供电子邮件方式的业务咨询、投诉受理、基金份额净值等服务。

（5）手机理财服务

投资者通过博时App版直销网上交易系统，可以使用基金理财所需的基金交易、理财查询、账户管理、信息资讯等功能和服务。

（6）信息订阅服务

投资者可以通过基金管理人网站、客服中心提交信息订制的申请，基金管理人将以电子邮件、手机短信的形式定期为投资者发送所订制的信息。

（7）电话理财服务

投资者拨打博时一线通：95105568（免长途话费）可享有投资理财交易的一站式综合服务：

1）自助语音服务：基金管理人自助语音系统提供7×24小时的全天候服务，投资者可以自助查询账户余额、交易情况、基金净值等信息，也可以进行直销交易、密码修改、传真索取等操作。

2）电话交易服务：本公司直销投资者可通过博时一线通电话交易平台在线办理基金的赎回、变更分红方式、撤单等直销交易业务。

3）人工电话服务：投资者可以获得业务咨询、信息查询、资料修改、投诉受理、信息订制、账户诊断等服务。

4）电话留言服务：非人工服务时间或线路繁忙时，投资者可进行电话留言。

（8）基金管理人联系方式

公司网址：www.bosera.com

电子信箱：service@bosera.com

博时一线通客服电话：95105568（免长途话费）

（9）备注

如本招募说明书存在任何您/贵机构无法理解的内容，请通过上述方式联系基金管理人。请确保投资前，您/贵机构已经全面理解了本招募说明书。

2．招募说明书存放及其查阅方式

本招募说明书存放在本基金管理人、基金托管人的住所，投资人可在办公时间免费查阅；也可按工本费购买本招募说明书复制件或复印件，但应以招募说明书正本为准。

基金管理人和基金托管人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

（二） 备查文件目录

1、关于准予博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的批复的文件

2、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》

3、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金托管协议》

4、法律意见书

5、基金管理人业务资格批件、营业执照

6、基金托管人业务资格批件、营业执照

7、中国证监会要求的其他文件

博时基金管理有限公司

2026年七月二九日

第九章 附件

（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺；

（二）不动产项目最近3年及一期的财务报告和审计报告；或者最近1年及一期的财务报告和审计报告；或者基于过往运营经验和合理假设编制的最近3年及一期经审计的备考财务报表；

（三）基金可供分配金额测算报告；

（四）尽职调查报告；

（五）不动产项目评估报告；

（六）财务顾问报告；

（七）基金合同和托管协议有关情况；

（八）本次发行参与机构的基本情况。

（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺

招商局集团有限公司

关于欺诈发行回购、回收资金用途的承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“招商蛇口”）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司1”）持有的光明项目（二期扩募）及其全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司2”，与项目公司1合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；就前述事项，根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法规规定，招商局集团有限公司（以下简称“本公司”）作为招商蛇口的控股股东及实际控制人作出如下承诺：

1. 本公司（如涉及）、招商蛇口、项目公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2. 如本公司（如涉及）、招商蛇口、项目公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司将自行或指定主体或督促原始权益人购回不动产基金全部基金份额或不动产项目权益。

3. 本公司承诺督促、要求招商蛇口使用回收资金需符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺督促、要求招商蛇口将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商局集团有限公司关于欺诈发行回购、回收资金用途的承诺函》的签章页）

招商局集团有限公司（盖章）

2026 年 5 月 22 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于回购要求的承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司1”）持有的光明项目（二期扩募）及本公司全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司2”，与项目公司1合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；就前述事项，根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法规规定，本公司作出如下承诺：

1. 本公司、项目公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2. 如本公司、项目公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司应当购回不动产基金全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购要求的承诺函》的签章页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（盖章）

法定代表人（签字）

2026 年 5 月 22 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于回收资金用途的承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司 1”）持有的光明项目（二期扩募）及本公司全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司 2”，与项目公司 1 合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司 100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；本公司就回收资金用途作出如下承诺：

本公司承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回收资金用途的承诺函》的签章页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：

2026 年 5 月 22 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司1”）持有的光明项目（二期扩募）及本公司全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司2”，与项目公司1合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；就前述事项，为保证不动产基金份额持有人的合法权益，本公司就避免与不动产项目的同业竞争事宜作出如下承诺：

截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本公司及/或同一控制下的关联方存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在本公司关联企业提供不动产项目运营管理服务期间，如本公司及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，平等对待不动产项目和竞争性项目。本公司承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用不动产基金原始权益人的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给不动产项目、不动产基金项下专项计划、不动产基金及其基金份额持有人造成损失，一切损失将由本公司承担。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。（以下无正文）

（本页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于避免同业竞争的承诺函》的签章页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：

2026年 5月 22日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司1”）持有的光明项目（二期扩募）及本公司全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司2”，与项目公司1合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募。为开展不动产基金扩募之目的，本公司作出说明与承诺如下：

本公司承诺，将负责协调和采取有效措施，确保未纳入不动产项目资产范围内的资产不影响不动产项目稳定运营；若因与不动产项目未入池资产（包括共用共有部位和资产）持有人在运营、改造、维修、拆除等方面引发不动产项目和项目公司的风险、争议、纠纷及损失的，均由本公司负责解决和承担。

本承诺函自本公司签署之日起生效。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司承诺函》的签章页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：

2026 年 5 月 22 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司1”）持有的光明项目（二期扩募）及本公司全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司2”，与项目公司1合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；就前述事项，本公司作为本项目的原始权益人，作出说明与承诺如下：

在本项目的审核过程中，本公司及本公司相关人员（包括本公司控股股东、本公司实际控制人及本公司的董事、监事、高级管理人员，下同）不存在以行贿行为干扰基金上市和ABS挂牌上市审核的情形。本公司及本公司相关人员不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形。

截至本承诺函签署之日，近三年内本公司及本公司相关人员不存在以下行贿行为：

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

（3）纪检监察机关通报的行贿行为。

本公司承诺，在本承诺函出具之日起至招募说明书及计划说明书签署之日（以孰晚为准）止，如本公司及本公司相关人员出现上述情形的，应在不晚于上述情形发生之日的次日通知本项目专项法律顾问北京市中伦律师事务所。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司承诺函》的签章页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（盖章）

法定代表人（签字）

2026 年 5 月 22 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于资产完整性的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就基础设施项目资产完整性作出说明与承诺如下：

本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于资产完整性的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026 年 3 月 4 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于政府补贴的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就基础设施项目收入来源中是否直接或间接包含政府补贴资金作出说明与承诺如下：

基础设施项目最近 3 个会计年度及一期收入来源和未来收入预测中均不包含直接或间接形式的各类政府补贴资金。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于政府补贴的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年3月4日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于影响项目稳定运营重要因素的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就可能影响项目稳定运营的重要因素作出说明与承诺如下：

一、对于可能对未来长期稳定运营产生重大影响的风险因素，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求充分披露。

二、本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于影响项目稳定运营重要因素的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026 年 3 月 4 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于自身运营情况的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就自身运营情况作出说明与承诺如下：

本公司根据《中华人民共和国公司法》等适用法律依法有效设立并合法有效存续，本公司近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于自身运营情况的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：_____

日　期：2026 年 3 月 4 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于连廊、夹层等建筑情况的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就基础设施项目关于连廊、夹层等建筑情况作出说明与承诺如下：

发行基础设施 REITs 的底层资产及底层资产不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于连廊、夹层等建筑情况的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年3月4日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于可转让性的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就基础设施项目的可转让性作出说明与承诺如下：

本公司在本项目的申报材料中对基础设施项目资产在法律法规、政策规定、投资管理等方面的转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，已如实办理法律法规、政策规定、投资管理等方面所有与资产转让相关事项。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于可转让性的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年3月4日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于税收处理的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就本项目涉及的税收处理作出说明与承诺如下：

基础设施 REITs 发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行基础设施 REITs 中资产重组和股权转让（截至完成股权交割）过程可能涉及的相关税费，本公司将按要求缴纳（或全额补偿基础设施 REITs 持有的其他相关缴税主体）相应税金（含滞纳金和罚金）并承担所有相关经济和法律责任。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于税收处理的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年3月4日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于回收资金使用的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就本项目回收资金的使用作出说明与承诺如下：

本项目申报材料中回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；使用过程中将严格遵守房地产调控政策要求，不将回收资金变相用于商品住宅开发项目；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回收资金使用的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026 年 3 月 4 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于申报材料真实、有效、合规、完备的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就本项目申报材料真实、有效、合规、完备作出说明与承诺如下：

本项目申报材料真实、有效、合规、完备，本公司所提供的所有文件资料和信息均真实、完整、有效，无任何隐瞒、遗漏、虚假或误导之处。文件和材料上所有签字与印章真实，文件和材料如为副本或复印件的，该等副本与正本一致，复印件与原件一致。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于申报材料真实、有效、合规、完备的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026 年 3 月 4 日

招商局蛇口工业区控股股份有限公司

关于项目权属和项目运营的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“**基础设施项目**”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的原始权益人，就基础设施项目权属和项目运营作出说明与承诺如下：

本公司依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，光明项目（二期扩募）涉及的项目公司深圳市招明物业租赁有限公司已设立并已完成重组，待南油项目涉及的项目公司设立，本项目涉及的重组全部完成后，项目公司将在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行基础设施 REITs 的底层资产。

基础设施项目近 3 年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响基础设施项目稳定运营的重大合同纠纷。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于项目权属和项目运营的承诺函》的签署页）

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年3月4日

深圳市招商创业有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“招商蛇口”）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市招明物业租赁有限公司（以下简称“项目公司 1”）持有的光明项目（二期扩募）及其全资子公司深圳市前海易港园区运营有限公司（以下简称“项目公司 2”，与项目公司 1 合称“项目公司”）持有的南油项目作为不动产项目，并通过项目公司 100%股权转让方式参与不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）扩募；就前述事项，为保证不动产基金份额持有人的合法权益，本公司作为不动产项目的运营管理机构，就避免与不动产项目的同业竞争事宜作出如下承诺：

截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本公司及/或同一控制下的关联方存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在本公司提供不动产项目运营管理服务期间，如本公司及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，平等对待不动产项目和竞争性项目。本公司承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用不动产基金运营管理机构的地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在本公司提供不动产项目运营管理服务期间，本承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给不动产项目、不动产基金项下专项计划、不动产基金及其基金份额持有人造成损失，一切损失将由本公司承担。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。（以下无正文）

（本页无正文，为《深圳市招商创业有限公司关于避免同业竞争的承诺函》的签章页）

深圳市招商创业有限公司（盖章）

法定代表人或授权代表（签字）

2026年5月22日

深圳市招商创业有限公司

关于自身运营情况的

承诺函

招商局蛇口工业区控股股份有限公司拟作为原始权益人，以光明项目（二期扩募）和南油项目（以下合称“基础设施项目”）参与招商蛇口光明产业园及南油仓储基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目（以下简称“**本项目**”）申报。为开展本项目之目的，深圳市招商创业有限公司（以下简称“**本公司**”）作为本项目新购入基础设施项目的运营管理机构，就自身运营情况作出说明与承诺如下：

本公司根据《中华人民共和国公司法》等适用法律依法有效设立并合法有效存续，本公司近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（此页无正文，为《深圳市招商创业有限公司关于自身运营情况的承诺函》的签署页）

深圳市招商创业有限公司（公章）

法定代表人签字：

日　期：2026年 3月2 日

（二）不动产项目最近3年的财务报告和审计报告

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务
备考财务报表及审计报告
2023 年度至 2025 年度

信会师报字[2026]第 ZI20093 号

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：沪26C34TFU4L

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务
备考财务报表及审计报告

（2023 年 1 月 1 日 至 2025 年 12 月 31 日止）

	目录	页次
一、	审计报告	1-3
二、	财务报表	
	备考资产负债表	1-2
	备考利润表	3
	备考财务报表附注	1-28
三、	事务所执业资质证明	

审 计 报 告

信会师报字[2026]第 ZI20093 号

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人：

一、 审计意见

我们审计了招商局光明科技园有限公司（以下简称“光明科技园”）持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务（以下简称“光明项目（二期扩募）”）的备考财务报表，包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注。

我们认为，后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照《中国注册会计师独立性准则第 1 号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》和中国注册会计师职业道德守则，我们独立于光明科技园，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 光明科技园管理层和治理层对备考财务报表的责任

光明科技园管理层负责按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制备考财务报表，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制备考财务报表时，光明科技园管理层负责评估光明项目（二期扩募）的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非光明科技园管理层计划清算光明项目（二期扩募）、终止运营或别无其他现实的选择。

光明科技园治理层负责监督光明项目（二期扩募）的财务报告过程。

四、 注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（一）识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（二）了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（三）评价光明科技园管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（四）对光明科技园管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对光明项目（二期扩募）持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请备考财务报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致光明项目（二期扩募）不能持续经营。

（五）评价备考财务报表的总体列报（包括披露）、结构和内容，并评价备考财务报表是否按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

本报告仅供博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所报送博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报之用途使用。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国·上海　　2026 年 3 月 25 日

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务
备考资产负债表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

资产	附注五	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
流动资产：				
货币资金	（一）	483,080.59		
交易性金融资产				
衍生金融资产				
应收票据				
应收账款	（二）	7,472,250.38	3,243,076.99	836,597.11
应收款项融资				
预付款项				
其他应收款	（三）	22,801,282.30		
存货				
其中：数据资源				
合同资产				
持有待售资产				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	（四）	64,296.50		
流动资产合计		30,820,909.77	3,243,076.99	836,597.11
非流动资产：				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产	（五）	335,752,115.71	352,462,849.62	387,433,567.49
固定资产				
在建工程				
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产				
无形资产				
其中：数据资源				
开发支出				
其中：数据资源				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	（六）	193,909.75	16,546.31	4,325.73
其他非流动资产				
非流动资产合计		335,946,025.46	352,479,395.93	387,437,893.22
资产总计		366,766,935.23	355,722,472.92	388,274,490.33

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务
备考资产负债表（续）
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

负债和所有者权益	附注五	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	（七）	4,998,049.41		
预收款项	（八）	440,076.56	254,050.00	252,360.20
合同负债	（九）	32,213.72	9,974.78	2,696.25
应付职工薪酬		265,249.05		
应交税费	（十）	1,292,989.87		
其他应付款	（十一）	354,732,295.18	14,620,348.63	17,173,506.15
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债	（十二）		12,588,945.43	8,475,162.21
其他流动负债		1,932.82	598.46	161.77
流动负债合计		361,762,806.61	27,473,917.30	25,903,886.58
非流动负债：				
长期借款	（十三）		142,602,772.50	155,069,070.41
应付债券				
其中：优先股				
永续债				
租赁负债				
长期应付款				
长期应付职工薪酬				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计			142,602,772.50	155,069,070.41
负债合计		361,762,806.61	170,076,689.80	180,972,956.99
所有者权益：				
实收资本	（十四）	1,000,000.00		
其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积	（十五）		185,645,783.12	207,301,533.34
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积	（十六）	400,412.86		
未分配利润	（十七）	3,603,715.76		
所有者权益合计		5,004,128.62	185,645,783.12	207,301,533.34
负债和所有者权益总计		366,766,935.23	355,722,472.92	388,274,490.33

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务
备考利润表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注五	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	（十八）	61,414,138.10	78,358,894.95	79,146,824.24
减：营业成本	（十八）	26,884,103.13	28,266,069.16	29,247,184.30
税金及附加	（十九）	4,119,613.41	4,098,156.75	2,720,556.69
销售费用				
管理费用	（二十）	653,516.35	188,334.49	89,109.67
研发费用				
财务费用	（二十一）	1,862,186.96	4,621,352.87	5,949,208.97
其中：利息费用		1,868,848.37	4,621,352.87	5,949,208.97
利息收入		6,769.60		
加：其他收益				
投资收益（损失以“-”号填列）				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益				
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）				
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
信用减值损失（损失以“-”号填列）	（二十二）	-709,453.75	-48,882.33	24,145.53
资产减值损失（损失以“-”号填列）				
资产处置收益（损失以“-”号填列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		27,185,264.50	41,136,099.35	41,164,910.14
加：营业外收入	（二十三）	331,273.23	1,900,476.01	361,206.88
减：营业外支出				
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		27,516,537.73	43,036,575.36	41,526,117.02
减：所得税费用	（二十四）	6,879,134.43	10,759,143.84	10,381,529.26
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		20,637,403.30	32,277,431.52	31,144,587.76
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		20,637,403.30	32,277,431.52	31,144,587.76
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
（一）不能重分类进损益的其他综合收益				
1. 重新计量设定受益计划变动额				
2. 权益法下不能转损益的其他综合收益				
3. 其他权益工具投资公允价值变动				
4. 企业自身信用风险公允价值变动				
（二）将重分类进损益的其他综合收益				
1. 权益法下可转损益的其他综合收益				
2. 其他债权投资公允价值变动				
3. 金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
4. 其他债权投资信用减值准备				
5. 现金流量套期储备				
6. 外币财务报表折算差额				
7. 其他				
六、综合收益总额		20,637,403.30	32,277,431.52	31,144,587.76

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：付小仙　　主管会计工作负责人：徐晓霞　　会计机构负责人：

招商局光明科技园有限公司
持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务

一、 基本情况

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“招商蛇口”）前身为招商局蛇口工业区有限公司，于 1979 年 1 月 31 日在深圳市注册成立，并于 2015 年 12 月 30 日在深圳证券交易所上市。招商蛇口最终控制方为招商局集团有限公司。

招商局光明科技园有限公司（以下简称“光明科技园”）为招商蛇口的全资子公司，其持有位深圳市光明高新园区的招商局光明科技园 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋的资产及相关业务（以下简称“本项目”）。本项目包括光明高新园东片区招商局光明科技园 B-1 研发办公楼、B-2 研发办公楼、B-5 厂房、B-6 厂房以及 B-7 配套宿舍、B-8 配套宿舍及相关配套附属设施，不动产权证号为粤（2021）深圳市不动产权第 0217520 号、粤（2023）深圳市不动产权第 0042688 号、粤（2023）深圳市不动产权第 0042689 号、粤（2023）深圳市不动产权第 0042686 号、粤（2023）深圳市不动产权第 0042691 号。

2025 年 4 月 16 日，招商蛇口通过了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于招商局光明科技园有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》(以下简称“分立决定”)，以派生分立的形式，将光明科技园派生分立成存续公司光明科技园(存续公司)、深圳市招明物业租赁有限公司(以下简称“招明物业”)。分立完成后，两家公司注册资本额之和与分立之前存续公司注册资本额相等，其中：光明科技园(存续公司)注册资本为人民币 115,900 万元，招明物业注册资本为人民币 100 万元。依据分立决定，招商蛇口、光明科技园与招明物业签订了《招商局光明科技园有限公司分立协议》(以下称“分立协议”)。招明物业于 2025 年 7 月 1 日取得统一社会信用代码为 91440300MAEPUF8351 的《企业法人营业执照》。

本项目的业务主要包括：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁。

二、 备考财务报表的编制基础

(一) 编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，光明科技园管理层编制了本项目 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。其中，2025 年 12 月 31 日本项目的资产负债表为已分立成立的招明物业资产负债表；2025 年度的备考利润表包括本项目自 2025 年 1 月 1 日起至实际分立日 2025 年 8 月 31 日止期间的备考利润表，以及招明物业自 2025 年 9 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日止期间的利润表。

1、备考财务报表在实际分立日 2025 年 8 月 31 日之前基于以下编制基础编制：

备考财务报表以分立安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于 2023 年 1 月 1 日起已经存在，并以光明科技园自 2025 年 1 月 1 日起至实际分立日 2025 年 8 月 31 日止期间、2024 年度及 2023 年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

（1）备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简

称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在光明科技园相关会计期间的账面金额予以确定。

（2）各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、递延所得税资产、预收款项、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在光明科技园相关会计期间的账面金额予以确定。

（3）根据分立安排，应付职工薪酬和应交税费项目由光明科技园承继，不纳入备考财务报表范围。

（4）2024年12月31日、2023年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。

（5）备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在光明科技园相关会计期间实际发生的物业出租收入、物业管理费收入、停车费收入等金额予以确定。

（6）备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在光明科技园相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占光明科技园的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

（7）备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在光明科技园相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额予以确定；

（8）备考利润表中的管理费用项目为分摊至本项目的管理费用，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占光明科技园的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

（9）备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在光明科技园相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

（10）备考利润表中的营业外收入项目按照在光明科技园相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

（11）备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照光明科技园所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

（12）本备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

2、备考财务报表之特殊编制目的

鉴于本备考财务报表之特殊编制目的，本备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对本备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

3、本备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

4、除上述特定事项外，本备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

(二) 记账基础和计价原则

本项目会计核算以权责发生制为记账基础。除某些金融工具以公允价值计量外，本备考财务报表以历史成本作为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

在历史成本计量下，资产按照购置时支付的现金或者现金等价物的金额或者所付出的对价的公允价值计量。负债按照因承担现时义务而实际收到的款项或者资产的金额，或者承担现时义务的合同金额，或者按照日常活动中为偿还负债预期需要支付的现金或者现金等价物的金额计量。

公允价值是市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。无论公允价值是可观察到的还是采用估值技术估计的，在本备考财务报表中计量和/或披露的公允价值均在此基础上予以确定。

公允价值计量基于公允价值的输入值的可观察程度以及该等输入值对公允价值计量整体的重要性，被划分为三个层次；
- 第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。
- 第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。
- 第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

三、 重要会计政策及会计估计

(一) 遵循备考财务报表附注二所述编制基础的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

(二) 会计期间

本项目的会计年度为公历年度，即每年1月1日起至12月31日止。

(三) 记账本位币

人民币为本项目经营所处的主要经济环境中的货币，本项目以人民币为记账本位币。本项目编制本备考财务报表时所采用的货币为人民币。

(四) 金融工具

本项目在成为金融工具合同的一方时，确认一项金融资产、金融负债或权益工具。
对于以常规方式购买或出售金融资产的，在交易日确认将收到的资产和为此将承担的负债，或者在交易日终止确认已出售的资产。

金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产和金

融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

实际利率法是指计算金融资产或金融负债的摊余成本以及将利息收入或利息费用分摊计入各会计期间的方法。

实际利率，是指将金融资产或金融负债在预计存续期的估计未来现金流量，折现为该金融资产账面余额或该金融负债摊余成本所使用的利率。在确定实际利率时，在考虑金融资产或金融负债所有合同条款（如提前还款、展期、看涨期权或其他类似期权等）的基础上估计预期现金流量，但不考虑预期信用损失。

金融资产或金融负债的摊余成本是以该金融资产或金融负债的初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，再扣除累计计提的损失准备（仅适用于金融资产）。

1、 金融工具的分类与计量

根据本项目管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，金融资产于初始确认时分类为：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本项目管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，则本项目将该金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款和其他应收款等。

（1）以摊余成本计量的金融资产
以摊余成本计量的金融资产采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，发生减值时或终止确认产生的利得或损失，计入当期损益。

本项目对以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认利息收入。除下列情况外，本项目根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定利息收入：

- 对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，本项目自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。
- 对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，本项目在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。若该金融工具在后续期间因其信用风险有所改善而不再存在信用减值，并且这一改善可与应用上述规定之后发生的某一事件相联系，本项目转按实际利率乘以该金融资产账面余额来计算确定利息收入。

2、 金融工具减值

本项目对以摊余成本计量的金融资产、租赁应收款和应收账款以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债外的贷款承诺以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。

对于其他金融工具，除购买或源生的已发生信用减值的金融资产外，本项目在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，本项目按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损

失的金额计量其损失准备；若该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，本项目按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。信用损失准备的增加或转回金额，除分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，作为减值损失或利得计入当期损益。对于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，本项目在其他综合收益中确认其信用损失准备，并将减值损失或利得计入当期损益，且不减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。

本项目在前一会计期间已经按照相当于金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量了损失准备，但在当期资产负债表日，该金融工具已不再属于自初始确认后信用风险显著增加的情形的，本项目在当期资产负债表日按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量该金融工具的损失准备，由此形成的损失准备的转回金额作为减值利得计入当期损益。

（1）信用风险显著增加

于资产负债表日，若本项目判断金融工具只具有较低的信用风险，则本项目假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即使较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金义务，则该金融工具被视为具有较低的信用风险。

（2）已发生信用减值的金融资产

当本项目预期对金融资产未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

- 发行方或债务人发生重大财务困难；
- 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- 债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；
- 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

（3）预期信用损失的确定

本项目对金融工具在组合基础上采用减值矩阵确定相关金融工具的信用损失。本项目以共同风险特征为依据，将金融工具分为不同组别。本项目采用的共同信用风险特征包括：金融工具类型、信用风险评级、担保物类型、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、债务人所处地理位置、担保品相对于金融资产的价值等。

本项目按照下列方法确定相关金融工具的预期信用损失：

- 对于金融资产，信用损失应为本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。
- 对于租赁应收款项，信用损失应为本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。
- 对于未提用的贷款承诺，信用损失应为在贷款承诺持有人提用相应贷款的情况下，本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。本项目对贷款承诺预期信用损失的估计，与其对该贷款承诺提用情况的预期保持一致。
- 对于资产负债表日已发生信用减值但并非购买或源生已发生信用减值的金融资产，信用损失为该金融资产账面余额与按原实际利率折现的估计未来现金流量的现值之

间的差额。

本项目计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；货币时间价值；在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

（4）减记金融资产
当本项目不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回的，直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。

3、 金融资产的转移

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：（1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；（2）该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；（3）该金融资产已转移，虽然本项目既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。
若本项目既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且保留了对该金融资产控制的，则按照其继续涉入被转移金融资产的程度继续确认该被转移金融资产，并相应确认相关负债。本项目按照下列方式对相关负债进行计量：

- 被转移金融资产以摊余成本计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本项目保留的权利（如果本项目因金融资产转移保留了相关权利）的摊余成本并加上本项目承担的义务（如果本项目因金融资产转移承担了相关义务）的摊余成本，相关负债不指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。
- 被转移金融资产以公允价值计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本项目保留的权利（如果本项目因金融资产转移保留了相关权利）的公允价值并加上本项目承担的义务（如果本项目因金融资产转移承担了相关义务）的公允价值，该权利和义务的公允价值为按独立基础计量时的公允价值。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，针对分类为以摊余成本计量的金融资产与分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。针对被本项目指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将转移前金融资产整体的账面价值在终止确认部分和继续确认部分之间按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将终止确认部分收到的对价和原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和与终止确认部分在终止确认日的账面价值之差额计入当期损益或留存收益。

金融资产整体转移未满足终止确认条件的，本项目继续确认所转移的金融资产整体，因资产转移而收到的对价在收到时确认为负债。

4、 金融负债和权益工具的分类

本项目根据所发行金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式，结合

金融负债和权益工具的定义，在初始确认时将该金融工具或其组成部分分类为金融负债或权益工具。

（1）金融负债的分类和计量
金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。本项目的金融负债为其他金融负债。

- 其他金融负债

除金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债外的其他金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

本项目与交易对手方修改或重新议定合同，未导致按摊余成本进行后续计量的金融负债终止确认，但导致合同现金流量发生变化的，本项目重新计算该金融负债的账面价值，并将相关利得或损失计入当期损益。重新计算的该金融负债的账面价值，本项目根据将重新议定或修改的合同现金流量按金融负债的原实际利率折现的现值确定。对于修改或重新议定合同所产生的所有成本或费用，本项目调整修改后的金融负债的账面价值，并在修改后金融负债的剩余期限内进行摊销。

（2）金融负债的终止确认
金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。本项目（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，本项目终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

（3）权益工具
权益工具是指能证明拥有本项目在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本项目发行（含再融资）、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本项目不确认权益工具的公允价值变动。与权益性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本项目对权益工具持有方的分配作为利润分配处理，发放的股票股利不影响所有者权益总额。

5、 金融资产和金融负债的抵销

当本项目具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本项目计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

(五) 应收款项

1、 按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例如下：

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

(六) 投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25-30年	5	3.17-3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

(七) 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化:购建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。如果符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生非正常中断、并且中断时间连续超过3个月的，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建或生产活动重新开始。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化:一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。资本化期间内，外币专门借款的汇兑差额全部予以资本化;外币一般借款的汇兑差额计入当期损益。

(八) 除商誉以外的非金融资产减值

本项目在每一个资产负债表日检查投资性房地产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。
如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。
上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

(九) 职工薪酬

职工薪酬，是指本项目为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。

除因解除与职工的劳动关系而给予的补偿外，本项目在职工提供服务的会计期间，将应付的职工薪酬确认为负债。

本项目按规定参加由政府机构设立的职工社会保障体系，包括基本养老保险、医疗保险、住房公积金及其他社会保障制度，相应的支出于发生时计入相关资产成本或当期损益。

1、 短期薪酬的会计处理方法

短期薪酬，是指本项目在职工提供相关服务的年度报告期间结束后十二个月内需要全部予以支付的职工薪酬，离职后福利和辞退福利除外。短期薪酬具体包括：职工工资、奖金、津贴和补贴，职工福利费，医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费，住房公积金，工会经费和职工教育经费，短期带薪缺勤，短期利润分享计划，非货币性福利以及其他短期薪酬。本项目在职工提供服务的会计期间，将应付的短期薪酬确认为负债，并根据职工提供服务的受益对象计入相关资产成本或费用。

2、 离职后福利的会计处理方法

离职后福利，是指本项目为获得职工提供的服务而在职工退休或与企业解除劳动关系后，提供的各种形式的报酬和福利，短期薪酬和辞退福利除外。离职后福利包括养老保险、年金、失业保险、内退福利以及其他离职后福利。

本项目将离职后福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划。离职后福利计划，是指本项目与职工就离职后福利达成的协议，或者本项目为向职工提供离职后福利制定的规章或办法等。其中，设定提存计划，是指向独立的基金缴存固定费用后，本项目不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划，是指除设定提存计划以外的离职后福利计划。在职工为本项目提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

本项目向接受内部退休安排的职工提供内退福利。内退福利是指向未达到国家规定的退休年龄、经批准自愿退出工作岗位的职工支付的工资及为其缴纳的社会保险费等。对于内退福利，在符合内退福利相关确认条件时，将自职工停止提供服务日至正常退休日期间本项目拟支付的内退福利，按照现值确认为负债，计入当期损益。

3、 辞退福利的会计处理方法

辞退福利，是指本项目在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系，或者为鼓励职工自愿接受裁减而给予职工的补偿。本项目向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的负债，并计入当期损益：（1）本项目不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时。（2）本项目确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。
其他长期职工福利，是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬。

(十) 收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入（物业管理费收入）。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

- 客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。
- 客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。
- 本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按

比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（1）取得合同的成本
本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（2）履行合同的成本
本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：（1）该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；（2）该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；（3）该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

(十一) 所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

1、 当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

2、 递延所得税资产及递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。
一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本项目以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

3、 所得税的抵销

当拥有以净额结算的法定权利，且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行时，本项目当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，本项目递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

(十二) 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，本公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生化，本公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

1、 本项目作为承租人

（1）租赁的分拆
合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

（2）使用权资产
除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括;

- 租赁负债的初始计量金额;
- 在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额;
- 本项目发生的初始直接费用:
- 本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第 4 号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第 8 号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

（3）租赁负债
除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款

额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。
租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

- 固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额
- 取决于指数或比率的可变租赁付款额。
- 本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。
- 租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。
- 根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益:

- 因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。
- 根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

（4）短期租赁和低价值资产租赁
本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

（5）租赁变更
租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理:

- 该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。
- 增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

2、 本项目作为出租人

（1）租赁的分拆
合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

（2）租赁的分类
实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

- 本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

（3）转租赁
本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

（4）租赁变更
经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

(十三) 运用会计政策过程中所作的重要判断和会计估计所采用的关键假设和不确定因素

本项目在运用附注三所描述的会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本项目需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本项目管理层过去的历史经验，并在考虑其他相关因素的基础上作出的。实际的结果可能与本项目的估计存在差异。

本项目对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

(十四) 会计政策变更的说明

1、执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业

会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2、执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

（1）关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：
-企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

-对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

-对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

3、执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

四、 税项

(一) 主要税种和税率

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	2 元/平方米

(二) 税收优惠

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164 号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋(不包括违章建造的房屋)，自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目 B1B2 研发办公楼享受免缴 2020 年 6 月至 2023 年 5 月的房产税。

五、 备考财务报表项目注释

(一) 货币资金

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
库存现金			
银行存款	483,080.59		
其他货币资金			
合计	483,080.59		

(二) 应收账款

1、 应收账款按账龄披露

账龄	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
1年以内	5,504,439.45	3,309,262.23	853,900.02
其中：180天以内	1,581,608.24	3,309,262.23	845,613.78
180天至1年	3,922,831.21		8,286.24
1至2年	2,743,449.92		
2至3年			
3年以上			
小计	8,247,889.37	3,309,262.23	853,900.02
减：坏账准备	775,638.99	66,185.24	17,302.91
合计	7,472,250.38	3,243,076.99	836,597.11

2、 应收账款按坏账计提方法分类披露

2025年12月31日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例(%)	
按低风险类别计提坏账准备	41,236.00	0.50			41,236.00
按正常风险类别计提坏账准备	8,206,653.37	99.50	775,638.99	9.45	7,431,014.38
其中：180天以内	1,540,372.24	18.68	30,807.44	2.00	1,509,564.80
180天至1年	3,922,831.21	47.56	196,141.56	5.00	3,726,689.65
1至2年	2,743,449.92	33.26	548,689.99	20.00	2,194,759.93
2至3年					
3年以上					
单项计提信用损失准备的应收款项					
合计	8,247,889.37	100.00	775,638.99		7,472,250.38

2024年12月31日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例(%)	
按低风险类别计提坏账准备					
按正常风险类别计提坏账准备	3,309,262.23	100.00	66,185.24	2.00	3,243,076.99
其中：180天以内	3,309,262.23	100.00	66,185.24	2.00	3,243,076.99
180天至1年					
1至2年					
2至3年					
3年以上					
单项计提信用损失准备的应收款项					
合计	3,309,262.23	100.00	66,185.24		3,243,076.99

2023年12月31日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例(%)	
按低风险类别计提坏账准备	1,246.29	0.15	1.25	0.10	1,245.04
按正常风险类别计提坏账准备	852,653.73	99.85	17,301.66	2.03	835,352.07
其中：180天以内	844,367.49	98.88	16,887.35	2.00	827,480.14
180天至1年	8,286.24	0.97	414.31	5.00	7,871.93
1至2年					
2至3年					
3年以上					
单项计提信用损失准备的应收款项					
合计	853,900.02	100.00	17,302.91		836,597.11

3、 本报告期计提、转回或收回的坏账准备情况

类别	2022.12.31	本期变动金额				2023.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)	41,448.44		24,145.53			17,302.91
合计	41,448.44		24,145.53			17,302.91

类别	2023.12.31	本期变动金额				2024.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)	17,302.91	48,882.33				66,185.24
合计	17,302.91	48,882.33				66,185.24

类别	2024.12.31	本期变动金额				2025.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发	66,185.24	709,453.75				775,638.99

类别	2024.12.31	本期变动金额				2025.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
生信用减值)						
合计	66,185.24	709,453.75				775,638.99

4、 按欠款方归集的余额重要的应收账款情况

单位名称	2025.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳永联智鼎科技有限公司	3,297,364.04	39.98	280,509.31
深圳市华锦信达城市更新有限公司	4,806,098.00	58.27	492,984.94
合计	8,103,462.04	98.25	773,494.25

单位名称	2024.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳市华锦信达城市更新有限公司	2,202,960.00	66.57	44,059.20
深圳永联智鼎科技有限公司	1,091,849.91	32.99	21,837.00
合计	3,294,809.91	99.56	65,896.20

单位名称	2023.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳市华锦信达城市更新有限公司	712,886.00	83.49	14,257.72
深圳市艾伟迪生物科技有限公司	105,892.31	12.40	2,117.85
合计	818,778.31	95.89	16,375.57

(三) 其他应收款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应收利息			
应收股利			
其他应收款项	22,801,282.30		
合计	22,801,282.30		

1、 其他应收款项

（1）按账龄披露

账龄	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
1年以内	22,801,282.30		
其中：180天以内	22,801,282.30		
180天至1年			
1至2年			

账龄	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
2至3年			
3年以上			
小计	22,801,282.30		
减：坏账准备			
合计	22,801,282.30		

（2）按坏账计提方法分类披露

2025年12月31日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按低风险类别计提坏账准备	22,801,282.30	100.00			
合计	22,801,282.30	100.00			

（3）本报告期计提、转回或收回的坏账准备情况

类别	2024.12.31	本期变动金额				2025.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)						
合计						

(四) 其他流动资产

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
预缴增值税	64,296.50		
合计	64,296.50		

(五) 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1．账面原值			
（1）2022.12.31	437,693,841.20	29,293,800.32	466,987,641.52
（2）本期增加金额	9,344,253.76		9,344,253.76
—其他增加	9,344,253.76		9,344,253.76
（3）本期减少金额			
（4）2023.12.31	447,038,094.96	29,293,800.32	476,331,895.28
2．累计折旧和累计摊销			
（1）2022.12.31	66,917,134.76	4,768,051.97	71,685,186.73
（2）本期增加金额	16,502,249.85	710,891.21	17,213,141.06
—计提或摊销	16,502,249.85	710,891.21	17,213,141.06
（3）本期减少金额			
（4）2023.12.31	83,419,384.61	5,478,943.18	88,898,327.79
3．减值准备			

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
（1）2022.12.31			
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2023.12.31			
4．账面价值			
（1）2023.12.31 账面价值	363,618,710.35	23,814,857.14	387,433,567.49
（2）2022.12.31 账面价值	370,776,706.44	24,525,748.35	395,302,454.79

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1．账面原值			
（1）2023.12.31	447,038,094.96	29,293,800.32	476,331,895.28
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额	16,576,754.62	865,713.31	17,442,467.93
—其他减少	16,576,754.62	865,713.31	17,442,467.93
（4）2024.12.31	430,461,340.34	28,428,087.01	458,889,427.35
2．累计折旧和累计摊销			
（1）2023.12.31	83,419,384.61	5,478,943.18	88,898,327.79
（2）本期增加金额	16,817,358.74	710,891.20	17,528,249.94
—计提或摊销	16,817,358.74	710,891.20	17,528,249.94
（3）本期减少金额			
（4）2024.12.31	100,236,743.35	6,189,834.38	106,426,577.73
3．减值准备			
（1）2023.12.31			
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2024.12.31			
4．账面价值			
（1）2024.12.31 账面价值	330,224,596.99	22,238,252.63	352,462,849.62
（2）2023.12.31 账面价值	363,618,710.35	23,814,857.14	387,433,567.49

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1．账面原值			
（1）2024.12.31	430,461,340.34	28,428,087.01	458,889,427.35
（2）本期增加金额	10,314.88		10,314.88
—其他增加	10,314.88		10,314.88
（3）本期减少金额			
（4）2025.12.31	430,471,655.22	28,428,087.01	458,899,742.23
2．累计折旧和累计摊销			
（1）2024.12.31	100,236,743.35	6,189,834.38	106,426,577.73
（2）本期增加金额	16,037,647.97	683,400.82	16,721,048.79
—计提或摊销			
（3）本期减少金额			
（4）2025.12.31	116,274,391.32	6,873,235.20	123,147,626.52
3．减值准备			
（1）2024.12.31			

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2025.12.31			
4. 账面价值			
（1）2025.12.31 账面价值	314,197,263.90	21,554,851.81	335,752,115.71
（2）2024.12.31 账面价值	330,224,596.99	22,238,252.63	352,462,849.62

(六) 递延所得税资产和递延所得税负债

1、 未经抵销的递延所得税资产

项目	2025.12.31		2024.12.31		2023.12.31	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
信用减值准备	775,638.99	193,909.75	66,185.24	16,546.31	17,302.91	4,325.73
合计	775,638.99	193,909.75	66,185.24	16,546.31	17,302.91	4,325.73

2、 以抵销后净额列示的递延所得税资产或负债

项目	2025.12.31	
	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额
递延所得税资产		193,909.75
递延所得税负债		

项目	2024.12.31	
	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额
递延所得税资产		16,546.31
递延所得税负债		

项目	2023.12.31	
	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额
递延所得税资产		4,325.73
递延所得税负债		

(七) 应付账款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付服务款	4,998,049.41		
合计	4,998,049.41		

(八) 预收款项

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
预收租金	440,076.56	254,050.00	252,360.20
合计	440,076.56	254,050.00	252,360.20

(九) 合同负债

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
预收管理费	32,213.72	9,974.78	2,696.25
合计	32,213.72	9,974.78	2,696.25

(十) 应交税费

税费项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
企业所得税	1,292,590.77		
个人所得税	399.10		
合计	1,292,989.87		

(十一) 其他应付款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付利息			
应付股利			
其他应付款项	354,732,295.18	14,620,348.63	17,173,506.15
合计	354,732,295.18	14,620,348.63	17,173,506.15

1、 其他应付款项

（1）按款项性质列示

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
押金及保证金	11,661,366.72	14,620,348.63	17,173,506.15
其中：关联公司押金及保证金	91,200.00	188,000.00	103,400.00
内部集团借款	342,655,083.47		
其中：关联公司借款	342,655,083.47		
其他往来款	415,844.99		
合计	354,732,295.18	14,620,348.63	17,173,506.15

本项目无账龄超过一年的重要其他应付款。

(十二) 一年内到期的非流动负债

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
一年内到期的长期借款		12,588,945.43	8,475,162.21
合计		12,588,945.43	8,475,162.21

(十三) 长期借款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
保证借款		155,191,717.93	163,544,232.62
减：一年内到期的长期借款		12,588,945.43	8,475,162.21
合计		142,602,772.50	155,069,070.41

(十四) 实收资本

公司名称	2025.01.01	本期增加	本期减少	2025.12.31
招商蛇口		1,000,000.00		1,000,000.00
合计		1,000,000.00		1,000,000.00

(十五) 资本公积

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
其他资本公积		185,645,783.12	207,301,533.34
合计		185,645,783.12	207,301,533.34

注：2023 年 12 月 31 日和 2024 年 12 月 31 日资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。

(十六) 盈余公积

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
法定盈余公积	400,412.86		
合计	400,412.86		

(十七) 未分配利润

项目	2025 年度
年初未分配利润	
加：年初未分配利润调整数	
调整后年初未分配利润	
加：本期净利润	4,004,128.62
减：提取法定盈余公积	400,412.86
年末未分配利润	3,603,715.76

注：2025 年度净利润为招明物业 2025 年 9 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间的净利润，根据公司章程的规定，招明物业按净利润的 10%提取法定盈余公积。法定盈余公积累计金额为本公司注册资本 50%以上的，可不再提取。

(十八) 营业收入和营业成本

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	61,414,138.10	26,884,103.13	78,358,894.95	28,266,069.16	79,146,824.24	29,247,184.30
其他业务						
合计	61,414,138.10	26,884,103.13	78,358,894.95	28,266,069.16	79,146,824.24	29,247,184.30

（1）营业收入按业务板块分类

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
租赁相关收入	61,414,138.10	26,884,103.13	78,358,894.95	28,266,069.16	79,146,824.24	29,247,184.30
合计	61,414,138.10	26,884,103.13	78,358,894.95	28,266,069.16	79,146,824.24	29,247,184.30

(十九) 税金及附加

项目	2025年度	2024年度	2023年度
房产税	3,854,743.35	3,998,257.30	2,643,308.53
土地使用税	99,312.45	99,899.45	77,248.16
城市维护建设税	93,564.64		
教育费附加	66,831.89		
印花税	5,161.08		
合计	4,119,613.41	4,098,156.75	2,720,556.69

(二十) 管理费用

项目	2025年度	2024年度	2023年度
人工费用	630,734.35	188,334.49	89,109.67
其他	22,782.00		
合计	653,516.35	188,334.49	89,109.67

(二十一) 财务费用

项目	2025年度	2024年度	2023年度
利息费用	1,868,848.37	4,621,352.87	5,949,208.97
减：利息收入	6,769.60		
手续费	108.19		
合计	1,862,186.96	4,621,352.87	5,949,208.97

(二十二) 信用减值损失

项目	2025年度	2024年度	2023年度
应收账款坏账损失	-709,453.75	-48,882.33	24,145.53
合计	-709,453.75	-48,882.33	24,145.53

(二十三) 营业外收入

项目	2025年度	2024年度	2023年度
违约赔偿收入	331,273.23	1,900,476.01	361,206.88
合计	331,273.23	1,900,476.01	361,206.88

(二十四) 所得税费用

1、 所得税费用表

项目	2025年度	2024年度	2023年度
当期所得税费用	7,056,497.87	10,771,364.42	10,375,492.88
递延所得税费用	-177,363.44	-12,220.58	6,036.38
合计	6,879,134.43	10,759,143.84	10,381,529.26

2、 会计利润与所得税费用调整过程

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利润总额	27,516,537.73	43,036,575.36	41,526,117.02
按法定税率计算的所得税费用	6,879,134.43	10,759,143.84	10,381,529.26
所得税费用	6,879,134.43	10,759,143.84	10,381,529.26

六、 关联方及关联交易

(一) 本项目的母公司及控制方情况

控股股东及最终控制方名称		注册地	业务性质
母公司	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	中国深圳	园区开发与运营、社区开发与运营、邮轮产业建设与运营
最终控制方	招商局集团有限公司	中国北京	运输、代理、租赁、金融、房地产等业务

(二) 与本项目发生交易的其他主要关联方如下

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
招商局光明科技园有限公司	受母公司控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局共享服务有限公司武汉分公司	受最终控制方控制的企业

(三) 关联交易情况

1、 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	物业管理费	6,494,308.66	6,841,571.08	7,884,034.81
招商楼宇科技（深圳）有限公司	维修费	1,386,051.45		
招商局共享服务有限公司武汉分公司	共享服务费	2,178.00		
合计		7,882,538.11	6,841,571.08	7,884,034.81

出售商品/提供劳务情况表

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	出租收入	328,791.34	812,949.21	1,469,832.86
深圳招商建筑科技有限公司	出租收入	25,708.60		
合计		354,499.94	812,949.21	1,469,832.86

(四) 关联担保情况

2025 年 12 月 31 日，本公司无关联担保情况。

(五) 关联方应收应付等项目

1、 应收项目

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
其他应收款				
	招商局光明科技园有限公司	15,645.40		
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	22,785,636.90		
小计		22,801,282.30		

2、 应付项目

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商物业管理有限公司	3,471,737.13		
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	1,386,051.45		
	招商局共享服务有限公司武汉分公司	2,178.00		
小计		4,859,966.58		
其他应付款				
	深圳招商物业管理有限公司	84,600.00	188,000.00	103,400.00
	深圳招商建筑科技有限公司	6,600.00		
	招商局光明科技园有限公司	409,744.09		
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	342,655,083.47		
小计		343,156,027.56	188,000.00	103,400.00

招商局光明科技园有限公司
（加盖公章）
2026年3月25日

深圳市招明物业租赁有限公司
（加盖公章）
2026年3月25日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

同意调入
Agree the holder to be transferred to

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
立信会计师事务所（特殊普通合伙）

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
立信会计师事务所（特殊普通合伙）

姓　　名 Full name 吴建东
性　　别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1988-12-19
工作单位 Working unit 立信会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
身份证号码 Identity card No. 320902198612193038

统一社会信用代码

91310101568093764U

营业执照

（副 本）

证照编号：01000000202603110018

扫描经营主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　立信会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　朱建弟，杨志国

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统领域内的技术服务；法律、法规规定的其他业务。
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅供报告后附使用，他用无效。

出资额　人民币15650.0000万元整

成立日期　2011年01月24日

主要经营场所　上海市黄浦区南京东路61号四楼

登记机关　上海市黄浦区市场监督管理局

2026 年 03 月 11 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0001247

会计师事务所
执业证书

名　　称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：朱建弟

主任会计师：

经营场所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：31000006

批准执业文号：沪财会〔2000〕26号（转制批文 沪财会[2010]82号）

批准执业日期：2000年6月13日（转制日期 2010年12月31日）

仅供报告后附使用，他用无效。

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：上海市财政局

二〇一八 年 六 月 一 日

中华人民共和国财政部制

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务
备考财务报表及审计报告
2023 年度至 2025 年度

信会师报字[2026]第 ZI20094 号

立信会
（特殊
报告专

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：沪26K8K7Y1VP

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务
备考财务报表及审计报告

（2023 年 1 月 1 日 至 2025 年 12 月 31 日止）

	目录	页次
一、	备考审计报告	1-3
二、	备考财务报表	
	备考资产负债表	1-2
	备考利润表	3
	备考财务报表附注	1-27
三	事务所执业资质证明	

审 计 报 告

信会师报字[2026]第 ZI20094 号

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人：

一、 审计意见

我们审计了深圳市南油（集团）有限公司（以下简称“南油集团”）持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务 （以下简称“南油项目”）的备考财务报表，包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注。

我们认为，后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照《中国注册会计师独立性准则第 1 号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》和中国注册会计师职业道德守则，我们独立于南油集团，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 南油集团管理层和治理层对备考财务报表的责任

南油集团管理层负责按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制备考财务报表，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制备考财务报表时，南油集团管理层负责评估南油项目的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非南油集团管理层计划清算南油项目、终止运营或别无其他现实的选择。

南油集团治理层负责监督南油项目的财务报告过程。

四、 注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（一）识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（二）了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（三）评价南油集团管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（四）对南油集团管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对南油项目持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请备考财务报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致南油项目不能持续经营。

（五）评价备考财务报表的总体列报（包括披露）、结构和内容，并评价备考财务报表是否按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

本报告仅供博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所报送博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报之用途使用。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国·上海　　2026 年 3 月 25 日

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务
备考资产负债表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

资产	附注五	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
流动资产：				
货币资金				
交易性金融资产				
衍生金融资产				
应收票据				
应收账款	（一）			2,291,286.96
应收款项融资				
预付款项				
其他应收款	（二）		145,854.00	145,854.00
存货				
其中：数据资源				
合同资产				
持有待售资产				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计			145,854.00	2,437,140.96
非流动资产：				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产	（三）	910,530,631.76	959,307,952.96	1,010,886,853.77
固定资产		67,866.06	38,283.47	38,283.47
在建工程				
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产				
无形资产				
其中：数据资源				
开发支出				
其中：数据资源				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产				
其他非流动资产				
非流动资产合计		910,598,497.82	959,346,236.43	1,010,925,137.24
资产总计		910,598,497.82	959,492,090.43	1,013,362,278.20

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务
备考资产负债表（续）
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

负债和所有者权益	附注五	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	（四）	5,794,806.63	15,851,564.49	18,707,382.68
预收款项		2,935.78		
合同负债		181.14		
应付职工薪酬				
应交税费				
其他应付款	（五）	413,000,574.27	78,680,761.06	80,586,534.54
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债	（六）	27,400,000.00	9,569,722.22	
其他流动负债				
流动负债合计		446,198,497.82	104,102,047.77	99,293,917.22
非流动负债：				
长期借款	（七）	463,400,000.00	490,800,000.00	
应付债券				
其中：优先股				
永续债				
租赁负债				
长期应付款				
长期应付职工薪酬				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债	（八）			455,295,899.89
非流动负债合计		463,400,000.00	490,800,000.00	455,295,899.89
负债合计		909,598,497.82	594,902,047.77	554,589,817.11
所有者权益：				
股本				
其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积		1,000,000.00	364,590,042.66	458,772,461.09
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积				
未分配利润				
所有者权益合计		1,000,000.00	364,590,042.66	458,772,461.09
负债和所有者权益总计		910,598,497.82	959,492,090.43	1,013,362,278.20

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务
备考利润表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注五	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	（九）	122,979,399.14	132,551,204.76	130,982,117.02
减：营业成本	（九）	63,467,645.57	62,433,901.23	67,303,080.44
税金及附加	（十）	7,556,712.94	6,009,878.03	5,999,687.54
销售费用				
管理费用	（十一）	3,652,149.55	4,595,807.32	4,805,952.36
研发费用				
财务费用	（十二）	11,841,284.56	11,495,416.66	21,626,555.24
其中：利息费用		11,841,284.56	11,495,416.66	21,626,555.24
利息收入				
加：其他收益				
投资收益（损失以“-”号填列）				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益				
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）				
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
信用减值损失（损失以“-”号填列）	（十三）	2,972,401.32	2,172,873.66	
资产减值损失（损失以“-”号填列）				
资产处置收益（损失以“-”号填列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		39,434,007.85	50,189,075.18	31,246,841.44
加：营业外收入	（十四）	9,614,376.18	871,572.94	4,381.53
减：营业外支出				
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		49,048,384.03	51,060,648.12	31,251,222.97
减：所得税费用	（十五）	12,262,096.01	12,765,162.03	7,812,805.74
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		36,786,288.02	38,295,486.09	23,438,417.23
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		36,786,288.02	38,295,486.09	23,438,417.23
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
（一）不能重分类进损益的其他综合收益				
1. 重新计量设定受益计划变动额				
2. 权益法下不能转损益的其他综合收益				
3. 其他权益工具投资公允价值变动				
4. 企业自身信用风险公允价值变动				
（二）将重分类进损益的其他综合收益				
1. 权益法下可转损益的其他综合收益				
2. 其他债权投资公允价值变动				
3. 金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
4. 其他债权投资信用减值准备				
5. 现金流量套期储备				
6. 外币财务报表折算差额				
7. 其他				
六、综合收益总额		36,786,288.02	38,295,486.09	23,438,417.23

后附备考财务报表附注为备考财务报表的组成部分。

公司负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

深圳市南油（集团）有限公司
持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务

一、 基本情况

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“招商蛇口”）前身为招商局蛇口工业区有限公司，于 1979 年 1 月 31 日在深圳市注册成立，并于 2015 年 12 月 30 日在深圳证券交易所上市。招商蛇口最终控制方为招商局集团有限公司。

深圳市南油（集团）有限公司（以下简称“南油集团”）为招商蛇口的全资子公司，其持有位于南山区前海综合保税区内前海易港中心仓储园区项目 W6、W7 仓库及辅助楼的资产及相关业务（以下简称“本项目”）。本项目包括深圳南油前海湾 W6、W7 仓库及辅助楼，不动产权证号为粤（2020）深圳市不动产权第 0153380 号、粤（2024）深圳市不动产权第 0289314 号、粤（2024）深圳市不动产权第 0289315 号、粤（2024）深圳市不动产权第 0289316 号、粤（2024）深圳市不动产权第 0289317 号、粤（2024）深圳市不动产权第 0289318 号、粤（2020）深圳市不动产权第 0157519 号。

2026 年 1 月 7 日，招商蛇口通过了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市南油（集团）有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》(以下简称“分立决定”)，以派生分立的形式，将南油集团分立成南油集团(存续公司)、深圳市前海易港园区运营有限公司(以下简称“前海易港公司”)。分立完成后，两家公司注册资本额之和与分立之前存续公司注册资本额相等，其中：南油集团(存续公司)注册资本为人民币 49,000 万元，前海易港公司注册资本为人民币 100 万元。

本项目的业务主要包括：仓储服务；物业管理；自有物业租赁。

二、 备考财务报表的编制基础

(一) 编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，南油集团管理层编制了本项目 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。

1、备考财务报表基于以下编制基础编制

备考财务报表以重组安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于 2023 年 1 月 1 日起已经存在，并以南油集团 2025 年度、2024 年度及 2023 年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

（1）备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

（2）各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、其他应收款、固定资产、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和其他非流动负债等项目按照与本项目的投资性

房地产相关的上述各项资产和负债在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

（3）根据重组安排，应付职工薪酬和应交税费项目由南油集团承继，不纳入备考财务报表范围。

（4）2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。2025 年 12 月 31 日备考资产负债表中的资本公积项目根据分立安排归属于本项目的所有者权益金额确定。

（5）备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的仓储服务收入、物业出租收入等金额予以确定。

（6）备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

（7）备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额等予以确定。

（8）备考利润表中的管理费用项目以本项目的投资性房地产为基础，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

（9）备考利润表中的财务费用项目按照本项目相关借款在南油集团相关会计期间实际发生的财务费用予以确定。

（10）备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在南油集团相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

（11）备考利润表中的营业外收入项目按照在南油集团相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

（12）备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照南油集团所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

（13）本备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

2、备考财务报表之特殊编制目的

鉴于本备考财务报表之特殊编制目的，本备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对本备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

3、本备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

4、除上述特定事项外，本备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

(二) 记账基础和计价原则

本项目会计核算以权责发生制为记账基础。除某些金融工具以公允价值计量外，本备考财务报表以历史成本作为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

在历史成本计量下，资产按照购置时支付的现金或者现金等价物的金额或者所付出的对价的公允价值计量。负债按照因承担现时义务而实际收到的款项或者资产的金额，或者承担现时义务的合同金额，或者按照日常活动中为偿还负债预期需要支付的现金或者现金等价物的金额计量。

公允价值是市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。无论公允价值是可观察到的还是采用估值技术估计的，在本备考财务报表中计量和/或披露的公允价值均在此基础上予以确定。
公允价值计量基于公允价值的输入值的可观察程度以及该等输入值对公允价值计量整体的重要性，被划分为三个层次；

- 第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。
- 第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。
- 第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

三、 重要会计政策及会计估计

(一) 遵循备考财务报表附注二所述编制基础的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考财务状况以及 2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考经营成果。

(二) 会计期间

本项目的会计年度为公历年度，即每年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(三) 记账本位币

人民币为本项目经营所处的主要经济环境中的货币，本项目以人民币为记账本位币。本项目编制本备考财务报表时所采用的货币为人民币。

(四) 金融工具

本项目在成为金融工具合同的一方时，确认一项金融资产、金融负债或权益工具。
对于以常规方式购买或出售金融资产的，在交易日确认将收到的资产和为此将承担的负债，或者在交易日终止确认已出售的资产。

金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产和金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

实际利率法是指计算金融资产或金融负债的摊余成本以及将利息收入或利息费用分摊计入各会计期间的方法。

实际利率，是指将金融资产或金融负债在预计存续期的估计未来现金流量，折现为该金融资产账面余额或该金融负债摊余成本所使用的利率。在确定实际利率时，在考虑金融资产或金融负债所有合同条款（如提前还款、展期、看涨期权或其他类似期权等）的基础上估计预期现金流量，但不考虑预期信用损失。

金融资产或金融负债的摊余成本是以该金融资产或金融负债的初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，再扣除累计计提的损失准备（仅适用于金融资产）。

1、 金融工具的分类与计量

根据本项目管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，金融资产于初始确认时分类为：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本项目管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，则本项目将该金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款和其他应收款等。

（1）以摊余成本计量的金融资产
以摊余成本计量的金融资产采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，发生减值时或终止确认产生的利得或损失，计入当期损益。

本项目对以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认利息收入。除下列情况外，本项目根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定利息收入：

- 对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，本项目自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。
- 对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，本项目在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。若该金融工具在后续期间因其信用风险有所改善而不再存在信用减值，并且这一改善可与应用上述规定之后发生的某一事件相联系，本项目转按实际利率乘以该金融资产账面余额来计算确定利息收入。

2、 金融工具减值

本项目对以摊余成本计量的金融资产、租赁应收款和应收账款以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债外的贷款承诺以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。

对于其他金融工具，除购买或源生的已发生信用减值的金融资产外，本项目在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，本项目按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；若该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，本项目按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。信用损失准备的增加或转回金额，除分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，作为减值损失或利得计入当期损益。对于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，本项目在其他综合收益中确认其信用损失准备，并将减值损失

或利得计入当期损益，且不减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。
本项目在前一会计期间已经按照相当于金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量了损失准备，但在当期资产负债表日，该金融工具已不再属于自初始确认后信用风险显著增加的情形的，本项目在当期资产负债表日按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量该金融工具的损失准备，由此形成的损失准备的转回金额作为减值利得计入当期损益。

（1）信用风险显著增加
于资产负债表日，若本项目判断金融工具只具有较低的信用风险，则本项目假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即使较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金义务，则该金融工具被视为具有较低的信用风险。

（2）已发生信用减值的金融资产
当本项目预期对金融资产未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

- 发行方或债务人发生重大财务困难；
- 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- 债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；
- 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

（3）预期信用损失的确定
本项目对金融工具在组合基础上采用减值矩阵确定相关金融工具的信用损失。本项目以共同风险特征为依据，将金融工具分为不同组别。本项目采用的共同信用风险特征包括：金融工具类型、信用风险评级、担保物类型、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、债务人所处地理位置、担保品相对于金融资产的价值等。
本项目按照下列方法确定相关金融工具的预期信用损失：

- 对于金融资产，信用损失应为本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。
- 对于租赁应收款项，信用损失应为本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。
- 对于未提用的贷款承诺，信用损失应为在贷款承诺持有人提用相应贷款的情况下，本项目应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。本项目对贷款承诺预期信用损失的估计，与其对该贷款承诺提用情况的预期保持一致。
- 对于资产负债表日已发生信用减值但并非购买或源生已发生信用减值的金融资产，信用损失为该金融资产账面余额与按原实际利率折现的估计未来现金流量的现值之间的差额。

本项目计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；货币时间价值；在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

（4）减记金融资产
当本项目不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回的，直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。

3、 金融资产的转移

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：（1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；（2）该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；（3）该金融资产已转移，虽然本项目既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。
若本项目既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且保留了对该金融资产控制的，则按照其继续涉入被转移金融资产的程度继续确认该被转移金融资产，并相应确认相关负债。本项目按照下列方式对相关负债进行计量：

- 被转移金融资产以摊余成本计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本项目保留的权利（如果本项目因金融资产转移保留了相关权利）的摊余成本并加上本项目承担的义务（如果本项目因金融资产转移承担了相关义务）的摊余成本，相关负债不指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。
- 被转移金融资产以公允价值计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本项目保留的权利（如果本项目因金融资产转移保留了相关权利）的公允价值并加上本项目承担的义务（如果本项目因金融资产转移承担了相关义务）的公允价值，该权利和义务的公允价值为按独立基础计量时的公允价值。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，针对分类为以摊余成本计量的金融资产与分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。针对被本项目指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将转移前金融资产整体的账面价值在终止确认部分和继续确认部分之间按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将终止确认部分收到的对价和原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和与终止确认部分在终止确认日的账面价值之差额计入当期损益或留存收益。

金融资产整体转移未满足终止确认条件的，本项目继续确认所转移的金融资产整体，因资产转移而收到的对价在收到时确认为负债。

4、 金融负债和权益工具的分类

本项目根据所发行金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式，结合金融负债和权益工具的定义，在初始确认时将该金融工具或其组成部分分类为金融负债或权益工具。

（1）金融负债的分类和计量
金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。本项目的金融负债为其他金融负债。

- 其他金融负债

除金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债外的其他金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

本项目与交易对手方修改或重新议定合同，未导致按摊余成本进行后续计量的金融负债终止确认，但导致合同现金流量发生变化的，本项目重新计算该金融负债的账面价值，并将相关利得或损失计入当期损益。重新计算的该金融负债的账面价值，本项目根据将重新议定或修改的合同现金流量按金融负债的原实际利率折现的现值确定。对于修改或重新议定合同所产生的所有成本或费用，本项目调整修改后的金融负债的账面价值，并在修改后金融负债的剩余期限内进行摊销。

（2）金融负债的终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。本项目（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，本项目终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

（3）权益工具

权益工具是指能证明拥有本项目在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本项目发行（含再融资）、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本项目不确认权益工具的公允价值变动。与权益性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本项目对权益工具持有方的分配作为利润分配处理，发放的股票股利不影响所有者权益总额。

5、 金融资产和金融负债的抵销

当本项目具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本项目计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

(五) 应收款项

1、 按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债

	务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该类别余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例如下：

账龄	应收款项计提比例（%）
180 天以内	2.00
180 天至 1 年	5.00
1 至 2 年	20.00
2 至 3 年	50.00
3 年以上	100.00

(六) 投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25 年	5	3.8
土地使用权	50 年	0	2

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

(七) 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化:购建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。如果符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生非正常中断、并且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建或生产活动重新开始。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化:一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。资本化期间内，外币专门借款的汇兑差额全部予以资本化;外币一般借款的汇兑差额计入当期损益。

(八) 除商誉以外的非金融资产减值

本项目在每一个资产负债表日检查投资性房地产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。
如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

(九) 职工薪酬

职工薪酬，是指本项目为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。

除因解除与职工的劳动关系而给予的补偿外，本项目在职工提供服务的会计期间，将应付的职工薪酬确认为负债。

本项目按规定参加由政府机构设立的职工社会保障体系，包括基本养老保险、医疗保险、住房公积金及其他社会保障制度，相应的支出于发生时计入相关资产成本或当期损益。

1、 短期薪酬的会计处理方法

短期薪酬，是指本项目在职工提供相关服务的年度报告期间结束后十二个月内需要全部予以支付的职工薪酬，离职后福利和辞退福利除外。短期薪酬具体包括：职工工资、奖金、津贴和补贴，职工福利费，医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费，住房公积金，工会经费和职工教育经费，短期带薪缺勤，短期利润分享计划，非货币性福利以及其他短期薪酬。本项目在职工提供服务的会计期间，将应付的短期薪酬确认为负债，并根据职工提供服务的受益对象计入相关资产成本或费用。

2、 离职后福利的会计处理方法

离职后福利，是指本项目为获得职工提供的服务而在职工退休或与企业解除劳动关系后，提供的各种形式的报酬和福利，短期薪酬和辞退福利除外。离职后福利包括养老保险、年金、失业保险、内退福利以及其他离职后福利。

本项目将离职后福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划。离职后福利计划，是指本项目

与职工就离职后福利达成的协议，或者本项目为向职工提供离职后福利制定的规章或办法等。其中，设定提存计划，是指向独立的基金缴存固定费用后，

本项目不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划，是指除设定提存计划以外的离职后福利计划。在职工为本项目提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

本项目向接受内部退休安排的职工提供内退福利。内退福利是指向未达到国家规定的退休年龄、经批准自愿退出工作岗位的职工支付的工资及为其缴纳的社会保险费等。对于内退福利，在符合内退福利相关确认条件时，将自职工停止提供服务日至正常退休日期间本项目拟支付的内退福利，按照现值确认为负债，计入当期损益。

3、 辞退福利的会计处理方法

辞退福利，是指本项目在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系，或者为鼓励职工自愿接受裁减而给予职工的补偿。本项目向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的负债，并计入当期损益：（1）本项目不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时。（2）本项目确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。
其他长期职工福利，是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬。

(十) 收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入（仓储服务收入）。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

- 客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。
- 客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。
- 本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（1）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（2）履行合同的成本
本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：（1）该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；（2）该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；（3）该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

(十一) 所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

1、 当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

2、 递延所得税资产及递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。
一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本项目以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

3、 所得税的抵销

当拥有以净额结算的法定权利，且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行时，本项目当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，本项目递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

(十二) 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，本公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生化，本公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

1、 本项目作为承租人

（1）租赁的分拆
合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

（2）使用权资产
除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括;

- 租赁负债的初始计量金额;
- 在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额;
- 本项目发生的初始直接费用:
- 本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第 4 号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第 8 号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

（3）租赁负债
除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。
租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

- 固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

- 取决于指数或比率的可变租赁付款额。
- 本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。
- 租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。
- 根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益:

- 因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。
- 根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

（4）短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过 12 个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币 5 万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

（5）租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理:

- 该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。
- 增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

2、 本项目作为出租人

（1）租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第 14 号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

（2）租赁的分类
实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

- 本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

（3）转租赁
本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

（4）租赁变更
经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

(十三) 运用会计政策过程中所作的重要判断和会计估计所采用的关键假设和不确定因素

本项目在运用附注三所描述的会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本项目需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本项目管理层过去的历史经验，并在考虑其他相关因素的基础上作出的。实际的结果可能与本项目的估计存在差异。

本项目对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

(十四) 会计政策变更的说明

1、执行《企业会计准则解释第 16 号》

解释第 16 号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第 18 号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自 2023 年 1 月 1 日起施行，允许企业自 2022 年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义

务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2、执行《企业会计准则解释第 17 号》

财政部于 2023 年 10 月 25 日公布了《企业会计准则解释第 17 号》（财会〔2023〕21 号，以下简称“解释第 17 号”）。

（1）关于流动负债与非流动负债的划分

解释第 17 号明确：
–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自 2024 年 1 月 1 日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

3、执行《企业会计准则解释第 18 号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于 2024 年 12 月 6 日发布了《企业会计准则解释第 18 号》（财会〔2024〕24 号，以下简称“解释第 18 号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第 18 号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

四、 税项

(一) 主要税种和税率

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	租金收入、装卸和仓储物流收入等	5%、6%、9%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	6 元/平方米

(二) 税收优惠

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164 号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋(不包括违章建造的房屋)，自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目 W7 仓库享受免缴 2022 年 10 月至 2025 年 9 月的房产税。

五、 备考财务报表项目注释

(一) 应收账款

1、 应收账款按账龄披露

账龄	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
1 年以内			
其中：180 天以内			
180 天至 1 年			
1 至 2 年			
2 至 3 年			
3 年以上	5,845,561.35	8,817,816.67	13,281,977.29
小计	5,845,561.35	8,817,816.67	13,281,977.29
减：坏账准备	5,845,561.35	8,817,816.67	10,990,690.33
合计			2,291,286.96

2、 应收账款按坏账计提方法分类披露

2025 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提信用损失准备的应收款项	5,845,561.35	100.00	5,845,561.35	100.00	
合计	5,845,561.35	100.00	5,845,561.35		

2024 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提信用损失准备的应收款项	8,817,816.67	100.00	8,817,816.67	100.00	
合计	8,817,816.67	100.00	8,817,816.67		

2023 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
单项计提信用损失准备的应收款项	13,281,977.29	100.00	10,990,690.33	82.75	2,291,286.96
合计	13,281,977.29	100.00	10,990,690.33		2,291,286.96

3、 本报告期计提、转回或收回的坏账准备情况

类别	2022.12.31	本期变动金额				2023.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(已发生信用减值)	10,990,690.33					10,990,690.33

类别	2022.12.31	本期变动金额				2023.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
合计	10,990,690.33					10,990,690.33

类别	2023.12.31	本期变动金额				2024.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(已发生信用减值)	10,990,690.33		2,172,873.66			8,817,816.67
合计	10,990,690.33		2,172,873.66			8,817,816.67

类别	2024.12.31	本期变动金额				2025.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(已发生信用减值)	8,817,816.67		2,972,255.32			5,845,561.35
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)						
合计	8,817,816.67		2,972,255.32			5,845,561.35

4、 按欠款方归集的余额重要的应收账款情况

单位名称	2025.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳市吉龙物流链管理有限公司	5,845,561.35	100.00	5,845,561.35
合计	5,845,561.35	100.00	5,845,561.35

单位名称	2024.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳市吉龙物流链管理有限公司	8,817,816.67	100.00	8,817,816.67
合计	8,817,816.67	100.00	8,817,816.67

单位名称	2023.12.31		
	应收账款期末余额	占应收账款余额的比例(%)	应收账款坏账准备期末余额
深圳市吉龙物流链管理有限公司	11,347,195.11	85.43	9,055,908.15
合计	11,347,195.11	85.43	9,055,908.15

(二) 其他应收款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应收利息			
应收股利			
其他应收款项		145,854.00	145,854.00
合计		145,854.00	145,854.00

1、 其他应收款项

（1）按账龄披露

账龄	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
1 年以内			
其中：180 天以内			
180 天至 1 年			
1 至 2 年			
2 至 3 年			
3 年以上		146,000.00	146,000.00
小计		146,000.00	146,000.00
减：坏账准备		146.00	146.00
合计		145,854.00	145,854.00

（2）按坏账计提方法分类披露

2025 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按低风险类别计提坏账准备					
合计					

2024 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按低风险类别计提坏账准备	146,000.00	100.00	146.00	0.10	145,854.00
合计	146,000.00	100.00	146.00	0.10	145,854.00

2023 年 12 月 31 日

类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按低风险类别计提坏账准备	146,000.00	100.00	146.00	0.10	145,854.00
合计	146,000.00	100.00	146.00	0.10	145,854.00

（3）本报告期计提、转回或收回的坏账准备情况

类别	2022.12.31	本期变动金额				2023.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)	146.00					146.00
合计	146.00					146.00

类别	2023.12.31	本期变动金额				2024.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失	146.00					146.00

类别	2023.12.31	本期变动金额				2024.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
(未发生信用减值)						
合计	146.00					146.00

类别	2024.12.31	本期变动金额				2025.12.31
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)	146.00		146.00			
合计	146.00		146.00			

(三) 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1. 账面原值			
（1）2022.12.31	1,128,388,228.92	216,588,726.36	1,344,976,955.28
（2）本期增加金额			
—其他增加			
（3）本期减少金额	39,458,703.48		39,458,703.48
—其他减少	39,458,703.48		39,458,703.48
（4）2023.12.31	1,088,929,525.44	216,588,726.36	1,305,518,251.80
2. 累计折旧和累计摊销			
（1）2022.12.31	174,569,351.10	68,758,015.62	243,327,366.72
（2）本期增加金额	46,956,069.27	4,347,962.04	51,304,031.31
—计提或摊销	46,956,069.27	4,347,962.04	51,304,031.31
（3）本期减少金额			
（4）2023.12.31	221,525,420.37	73,105,977.66	294,631,398.03
3. 减值准备			
（1）2022.12.31			
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2023.12.31			
4. 账面价值			
（1）2023.12.31 账面价值	867,404,105.07	143,482,748.70	1,010,886,853.77
（2）2022.12.31 账面价值	953,818,877.82	147,830,710.74	1,101,649,588.56

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1. 账面原值			
（1）2023.12.31	1,088,929,525.44	216,588,726.36	1,305,518,251.80
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额	1,455,715.10		1,455,715.10
—其他减少	1,455,715.10		1,455,715.10
（4）2024.12.31	1,087,473,810.34	216,588,726.36	1,304,062,536.70
2. 累计折旧和累计摊销			
（1）2023.12.31	221,525,420.37	73,105,977.66	294,631,398.03

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
（2）本期增加金额	45,775,223.67	4,347,962.04	50,123,185.71
—计提或摊销	45,775,223.67	4,347,962.04	50,123,185.71
（3）本期减少金额			
（4）2024.12.31	267,300,644.04	77,453,939.70	344,754,583.74
3．减值准备			
（1）2023.12.31			
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2024.12.31			
4．账面价值			
（1）2024.12.31 账面价值	820,173,166.30	139,134,786.66	959,307,952.96
（2）2023.12.31 账面价值	867,404,105.07	143,482,748.70	1,010,886,853.77

项目	房屋、建筑物	土地使用权	合计
1．账面原值			
（1）2024.12.31	1,087,473,810.34	216,588,726.36	1,304,062,536.70
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
—其他减少	676,950.94		676,950.94
（4）2025.12.31	1,086,796,859.40	216,588,726.36	1,303,385,585.76
2．累计折旧和累计摊销			
（1）2024.12.31	267,300,644.04	77,453,939.70	344,754,583.74
（2）本期增加金额	44,395,511.61	4,347,962.04	48,743,473.65
—计提或摊销	44,395,511.61	4,347,962.04	48,743,473.65
（3）本期减少金额	643,103.39		643,103.39
（4）2025.12.31	311,053,052.26	81,801,901.74	392,854,954.00
3．减值准备			
（1）2024.12.31			
（2）本期增加金额			
（3）本期减少金额			
（4）2025.12.31			
4．账面价值			
（1）2025.12.31 账面价值	775,743,807.14	134,786,824.62	910,530,631.76
（2）2024.12.31 账面价值	820,173,166.30	139,134,786.66	959,307,952.96

(四) 应付账款

1、 按款项性质列示

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付工程款	5,794,806.63	15,851,564.49	18,707,382.68
合计	5,794,806.63	15,851,564.49	18,707,382.68

本项目无账龄超过一年的重要应付账款。

(五) 其他应付款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付利息			
应付股利	341,901,026.20		
其他应付款项	71,099,548.07	78,680,761.06	80,586,534.54
合计	413,000,574.27	78,680,761.06	80,586,534.54

1、 其他应付款项

（1）按款项性质列示

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
押金及保证金	21,972,123.39	29,553,336.38	31,459,109.86
其中：关联公司押金及保证金	4,063,166.01	6,860,172.52	7,110,372.04
集团借款利息	49,127,424.68	49,127,424.68	49,127,424.68
合计	71,099,548.07	78,680,761.06	80,586,534.54

（2）账龄超过一年的重要其他应付款项

项目	2025.12.31
招商蛇口	49,127,424.68
合计	49,127,424.68

项目	2024.12.31
招商蛇口	49,127,424.68
合计	49,127,424.68

项目	2023.12.31
招商蛇口	49,127,424.68
合计	49,127,424.68

(六) 一年内到期的非流动负债

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
一年内到期的长期借款	27,400,000.00	9,569,722.22	
合计	27,400,000.00	9,569,722.22	

(七) 长期借款

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
抵押借款	490,800,000.00	500,369,722.22	
减：一年内到期的长期借款	27,400,000.00	9,569,722.22	
合计	463,400,000.00	490,800,000.00	

注：南油集团以粤(2024)深圳市不动产权第 0289314 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289315 号、

粤(2024)深圳市不动产权第 0289316 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289317 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289318 号（南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区 1-5 号仓库整栋）为本项目向中国农业银行借款 500,000,000.00 元提供抵押担保。

(八) 其他非流动负债

项目	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
集团借款			455,295,899.89
合计			455,295,899.89

(九) 营业收入和营业成本

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	122,979,399.14	63,467,645.57	132,551,204.76	62,433,901.23	130,982,117.02	67,303,080.44
其他业务						
合计	122,979,399.14	63,467,645.57	132,551,204.76	62,433,901.23	130,982,117.02	67,303,080.44

（1）营业收入按业务板块分类

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
仓储及出租收入	117,253,415.17	57,892,156.27	126,937,541.74	56,326,697.69	125,861,901.94	60,382,948.80
物业管理费	5,725,983.97	5,575,489.30	5,613,663.02	6,107,203.54	5,120,215.08	6,920,131.64
合计	122,979,399.14	63,467,645.57	132,551,204.76	62,433,901.23	130,982,117.02	67,303,080.44

(十) 税金及附加

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	6,474,993.15	4,983,844.56	5,004,798.07
土地使用税	914,176.30	920,035.52	921,988.62
印花税	167,543.49	105,997.95	72,900.85
合计	7,556,712.94	6,009,878.03	5,999,687.54

(十一) 管理费用

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
职工薪酬	3,306,767.95	4,294,547.66	4,626,997.43
其他	345,381.60	301,259.66	178,954.93
合计	3,652,149.55	4,595,807.32	4,805,952.36

(十二) 财务费用

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息支出	11,841,284.56	11,495,416.66	21,626,555.24
合计	11,841,284.56	11,495,416.66	21,626,555.24

(十三) 信用减值损失

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款坏账损失	2,972,255.32	2,172,873.66	
其他应收款坏账损失	146.00		
合计	2,972,401.32	2,172,873.66	

(十四) 营业外收入

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
违约赔偿收入	9,612,815.90	871,572.94	4,381.53
其他	1,560.28		
合计	9,614,376.18	871,572.94	4,381.53

(十五) 所得税费用

1、 所得税费用表

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税费用	12,262,096.01	12,765,162.03	7,812,805.74
递延所得税费用			
合计	12,262,096.01	12,765,162.03	7,812,805.74

2、 会计利润与所得税费用调整过程

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利润总额	49,048,384.03	51,060,648.12	31,251,222.97

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
按法定/适用税率计算的所得税费用	12,262,096.01	12,765,162.03	7,812,805.74
未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响			
所得税费用	12,262,096.01	12,765,162.03	7,812,805.74

六、 关联方及关联交易

(一) 本项目的母公司及控制方情况

关联方名称		注册地	业务性质
母公司	招商蛇口	深圳	城市及园区综合运营
最终控制方	招商局集团有限公司	北京	运输、代理、租赁、金融、房地产等业务

(二) 与本项目发生交易的其他主要关联方如下

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
南油集团	受母公司控制的企业
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	本集团之联营企业
深圳市蛇口通讯有限公司	最终控制方之联营企业
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	最终控制方之联营企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳美伦酒店管理有限公司招商美伦门诊部	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
蛇口电视台	受最终控制方控制的企业
蛇口消息报社	受最终控制方控制的企业
招商局保税物流有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局国际冷链(深圳)有限公司	受最终控制方控制的企业
招商南光电梯科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳市外代仓储有限公司	受最终控制方控制的企业

(三) 关联交易情况

1、 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品/接受劳务情况表

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	接受劳务	7,859,052.15	6,107,203.54	6,920,131.64
蛇口电视台	接受劳务		288,869.49	127,263.29
蛇口消息报社	接受劳务	47,169.81	73,644.53	72,641.51
招商楼宇科技（深圳）有限公司	接受劳务	16,588.67	3,867.92	4,245.28
合计		7,922,810.63	6,473,585.48	7,124,281.72

出售商品/提供劳务情况表

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
招商局保税物流有限公司	仓储及出租收入	25,254,404.86	35,814,964.73	35,814,964.75
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	仓储及出租收入	1,180.82	424,090.59	1,684,069.32
深圳市蛇口通讯有限公司	仓储及出租收入	22,018.35	22,018.35	22,018.35
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	仓储及出租收入	251,042.16	307,645.93	56,686.94
招商局国际冷链(深圳)有限公司	仓储及出租收入	400,916.15		
合计		25,929,562.34	36,568,719.60	37,577,739.36

(四) 关联担保情况

南油集团以粤(2024)深圳市不动产权第 0289314 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289315 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289316 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289317 号、粤(2024)深圳市不动产权第 0289318 号（南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区 1-5 号仓库整栋）为本项目向中国农业银行借款 500,000,000.00 元提供抵押担保。

(五) 关联方应收应付等项目

1、 应付项目

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商建筑科技有限公司		397,123.37	397,123.37
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	559,633.03		
	招商到家汇科技（浙江）有限公司	19,547.93		
小计		579,180.96	397,123.37	397,123.37
应付股利				
	招商蛇口	341,901,026.20		
小计		341,901,026.20		
其他应付款				
	招商蛇口	49,127,424.68	49,127,424.68	49,127,424.68
	招商局保税物流有限公司	3,334,120.74	6,568,645.92	6,568,645.92
	深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	241,360.00	241,360.00	491,559.52
	深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	50,166.60	50,166.60	50,166.60
	深圳市外代仓储有限公司	437,518.67		
小计		53,190,590.69	55,987,597.20	56,237,796.72
其他非流动负债				
	招商蛇口			455,295,899.89
小计				455,295,899.89

深圳市南油（集团）有限公司
（加盖公章）
2026 年 3 月 25 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

签字 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transferred-from Institute of CPAs

2022年10月10日

同意调入
Agree the holder to be transferred in

签字 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transferred-in Institute of CPAs

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2024.3.

批准注册协会
Authorized Institute of CPAs

2024 3 28

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
立信会计师事务所（特殊普通合伙）

姓　　名 吴健东
Full name
性　　别 男
Sex
出生日期 1986-12-12
Date of birth
工作单位 立信会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
Working unit
身份证号码 320902198612120038
Identity card No.

统一社会信用代码

91310101568093764U

营业执照

（副本）

证照编号：01000000202603110018

扫描经营主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　立信会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　朱建弟，杨志国

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统领域内的技术服务；法律、法规规定的其他业务。

【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅供报告后附使用，他用无效。

出资额　人民币15650.0000万元整

成立日期　2011年01月24日

主要经营场所　上海市黄浦区南京东路61号四楼

登记机关　上海市黄浦区市场监督管理局

2026 年 03 月 11 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0001247

会计师事务所
执业证书

名　　称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：朱建弟

主任会计师：

经营场所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：31000006

批准执业文号：沪财会〔2000〕26号（转制批文 沪财会[2010]82号）

批准执业日期：2000年6月13日（转制日期 2010年12月31日）

仅供报告后附使用，他用无效。

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：上海市财政局

二〇一八年六月一日

中华人民共和国财政部制

（三）基金可供分配金额测算报告

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

备考合并可供分配金额测算表及审核报告

2026 年度及 2027 年度

信会师报字[2026]第 ZI21039 号

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：沪26VWSU92ND

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
备考合并可供分配金额测算表及审核报告

（2026年1月1日至2027年12月31日止）

目录

		页次
一、	审核报告	1-2
二、	备考合并可供分配金额测算表	1-5
	备考合并可供分配金额测算表附注	1-37
三、	事务所及注册会计师执业资质证明	

审核报告

信会师报字[2026]第 ZI21039 号

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人：

我们审核了后附的博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“博时蛇口产园 REIT”)的基金管理人博时基金管理有限公司(以下简称“博时基金”)按照后附的备考合并可供分配金额测算表附注二所述的编制基础编制的博时蛇口产园 REIT 2026 年度及 2027 年度预测备考合并资产负债表、预测备考合并利润表、预测备考合并现金流量表、备考合并可供分配金额计算表及相关附注(以下统称“备考合并可供分配金额测算表”)。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。博时蛇口产园 REIT 的基金管理人博时基金对备考合并可供分配金额测算表及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的备考合并可供分配金额测算表附注三所述的基本假设中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为备考合并可供分配金额测算表提供合理基础。而且，我们认为，备考合并可供分配金额测算表是在这些假设的基础上恰当编制的。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供博时蛇口产园 REIT 的基金管理人博时基金本次向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请扩募发行并新购入不动产项目之目的使用，不得用作任何其他目的。

（此页无正文。此页为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金 2026 年度及 2027 年度备考合并可供分配金额测算表及审核报告签章签字页。）

立信会计师事务所（特殊普通合伙）　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国•上海　　2026 年 5 月 22 日

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
预测备考合并资产负债表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

资产	附注	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
流动资产：			
货币资金	七、1	275,862,441.29	297,243,587.61
交易性金融资产	七、2	81,889,696.90	81,889,696.90
衍生金融资产			
应收票据			
应收账款	七、3	3,299,358.30	3,495,298.85
应收款项融资			
预付款项	七、4	5,613,045.18	5,613,045.18
其他应收款			
存货			
其中：数据资源			
合同资产			
持有待售资产			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	七、5	23,348,111.74	18,201,944.95
流动资产合计		**390,012,653.41**	**406,443,573.49**
非流动资产：			
债权投资			
其他债权投资			
长期应收款			
长期股权投资			
其他权益工具投资			
其他非流动金融资产			
投资性房地产	七、6	5,739,253,674.31	5,569,622,674.92
固定资产		67,866.06	67,866.06
在建工程			
生产性生物资产			
油气资产			
使用权资产			
无形资产			
其中：数据资源			
开发支出			
其中：数据资源			
商誉	七、7	430,030,235.98	430,030,235.98
长期待摊费用		85,962.30	85,962.30
递延所得税资产			
其他非流动资产			
非流动资产合计		**6,169,437,738.65**	**5,999,806,739.26**
资产总计		**6,559,450,392.06**	**6,406,250,312.75**

后附的合并可供分配金额测算表附注为合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东

主管会计工作负责人：慧峰

会计机构负责人：王翔楚

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
预测备考合并资产负债表（续）
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

负债和所有者权益	附注	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
流动负债：			
短期借款			
交易性金融负债			
衍生金融负债			
应付票据			
应付账款	七、8	30,440,581.20	29,723,996.88
预收款项	七、9	1,117,204.50	1,179,306.44
合同负债		72,262.26	79,776.22
应付职工薪酬			
应交税费	七、10	11,009,239.46	11,483,563.21
其他应付款	七、11	69,719,022.18	72,474,466.33
持有待售负债			
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债	七、12	10,061,332.38	10,214,167.80
流动负债合计		**122,419,641.98**	**125,155,271.88**
非流动负债：			
长期借款	七、13	290,763,000.00	287,826,000.00
应付债券			
其中：优先股			
永续债			
租赁负债			
长期应付款			
长期应付职工薪酬			
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债	七、14	440,838,449.31	413,476,170.35
其他非流动负债			
非流动负债合计		**731,601,449.31**	**701,302,170.35**
负债合计		**854,021,091.29**	**826,457,447.23**
所有者权益：			
实收基金		4,021,330,866.00	4,021,330,866.00
其他权益工具			
其中：优先股			
永续债			
资本公积		1,901,808,511.21	1,901,808,511.21
减：库存股			
其他综合收益			
专项储备			
盈余公积			
未分配利润		-217,710,076.44	-343,346,511.69
所有者权益合计		5,705,429,300.77	5,579,792,865.52
负债和所有者权益总计		**6,559,450,392.06**	**6,406,250,312.75**

后附的合并可供分配金额测算表附注为合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
预测备考合并利润表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入		**355,449,019.99**	**369,167,092.97**
其中：营业收入	七、15	355,449,019.99	369,167,092.97
利息收入			
投资收益			
公允价值变动收益(损失)			
其他收入			
二、营业总成本		**289,454,286.56**	**287,097,635.73**
其中：营业成本	七、16	218,516,726.71	219,575,702.74
税金及附加	七、17	40,734,249.25	41,321,562.67
管理人报酬	七、18	13,163,050.52	13,157,893.87
托管费	七、18	992,816.41	981,025.03
销售服务费			
交易费用			
利息支出	七、19	8,611,581.78	8,525,225.82
其他费用	七、18	7,435,861.89	3,536,225.60
加：其他收益			
信用减值利得(损失)			
资产减值利得(损失)			
资产处置收益(损失)			
三、利润总额		**65,994,733.43**	**82,069,457.24**
减：所得税费用	七、20	-26,772,581.05	-27,205,431.93
四、净利润		**92,767,314.48**	**109,274,889.17**
五、综合收益总额		**92,767,314.48**	**109,274,889.17**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：

主管会计工作负责人：

会计机构负责人：

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
预测备考合并现金流量表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		380,324,032.50	388,542,798.87
收到其他与经营活动有关的现金		8,689,849.89	11,617,453.64
经营活动现金流入小计		**389,013,882.39**	**400,160,252.51**
购买商品、接受劳务支付的现金		37,390,603.77	39,544,273.49
支付的各项税费		58,655,792.96	66,107,544.15
支付其他与经营活动有关的现金		22,232,616.60	26,753,738.31
经营活动现金流出小计		**118,279,013.33**	**132,405,555.95**
经营活动产生的现金流量净额	七、21	**270,734,869.06**	**267,754,696.56**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金			
投资支付的现金			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		1,393,317,747.95	
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计		1,393,317,747.95	
投资活动产生的现金流量净额		-1,393,317,747.95	
三、筹资活动产生的现金流量：			
发行基金份额收到的现金		2,600,200,000.00	
取得借款收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计		2,600,200,000.00	
偿还借款支付的现金		1,204,619,252.05	2,937,000.00
偿付利息支付的现金		8,925,677.61	8,525,225.82
向基金份额持有人分配支付的现金			234,911,324.42
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计		**1,213,544,929.66**	**246,373,550.24**
筹资活动产生的现金流量净额	七、22	**1,386,655,070.34**	**-246,373,550.24**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加(减少)额		**264,072,191.45**	**21,381,146.32**
加：年初现金及现金等价物余额		11,790,249.84	275,862,441.29
六、年末现金及现金等价物余额		**275,862,441.29**	**297,243,587.61**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东　　主管会计工作负责人：慧峰　　会计机构负责人：王翘楚

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
备考合并可供分配金额计算表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度 预测数	2027 年度 预测数
一、预测备考合并净利润		**92,767,314.48**	**109,274,889.17**
二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项		**151,470,000.12**	**150,950,793.28**
折旧和摊销		169,630,999.39	169,630,999.39
利息支出		8,611,581.78	8,525,225.82
所得税费用		-26,772,581.05	-27,205,431.93
三、其他调整事项	七、23	**-9,325,990.19**	**-11,268,618.12**
不动产基金发行份额募集的资金		2,600,200,000.00	
取得借款收到的本金			
偿还借款本金支付的现金		-1,204,619,252.05	-2,937,000.00
购买不动产项目的支出		-1,395,317,747.95	
其他资本性支出			
不动产项目资产减值准备的变动			
不动产项目资产的处置利得或损失			
处置不动产项目资产取得的现金			
应收和应付项目的变动		22,055,984.47	4,233,641.91
支付的利息及所得税费用		-9,164,522.39	-8,569,346.49
未来合理的相关支出预留		-22,480,452.26	-3,995,913.54
其中：重大资本性支出		-4,588,723.44	-4,712,497.86
未来合理期间内的债务利息偿还			
未来合理期间内的运营费用		-17,891,728.82	716,584.32
其他调整项目			
四、备考合并可供分配金额		**234,911,324.42**	**248,957,064.33**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：

主管会计工作负责人：

会计机构负责人：

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
备考合并可供分配金额测算表附注
2026 年度及 2027 年度
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

重要提示：本备考合并可供分配金额测算表是博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人博时基金管理有限公司(以下简称“博时基金”)在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，备考合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险。

一、 基金简介

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“本基金”)系由基金管理人博时基金依照《中华人民共和国证券投资基金法》、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》(以下简称“基金合同”)及其他有关法律法规的规定，经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)证监许可〔2021〕1664 号《关于准予博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》和机构部函[2021]1731 号《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金备案确认的函》准予公开募集注册。本基金为契约型封闭式，存续期限为 50 年，募集金额为 2,079,000,000.00 元，业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具了普华永道中天验字（2021）第 0565 号验资报告。

经向中国证监会备案，基金合同于 2021 年 6 月 7 日正式生效，募集基金份额数量为 9 亿份，其中招商局蛇口工业区控股股份有限公司(以下简称“招商蛇口”)认购数量 2.88 亿份，占募集份额总数的比例为 32%。2021 年 6 月 21 日，本基金在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为博时基金，基金托管人为招商银行股份有限公司。

本基金经中国证监会证监许可[2023]734 号《关于准予博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的批复》准予变更注册，并根据基金管理人博时基金管理有限公司于 2023 年 5 月 19 日发布的《博时基金管理有限公司关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金份额持有人大会表决结果暨决议生效的公告》组织基金扩募发售。本基金本次扩募金额为人民币 1,243,939,377.21 元，扩募后募集金额为人民币 3,322,939,377.21 元，业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具了普华永道中天验字（2023）第 0312 号验资报告。

经向中国证监会备案，本次扩募基金合同于 2023 年 6 月 2 日正式生效，扩募募集基金份额数量为 521,130,866.00 份，其中招商局光明科技园有限公司认购数量 166,761,877.00 份，占本次扩募募集份额总数的比例为 32%。2023 年 6 月 16 日，本基金扩募份额在深圳证券交易所上市交易。本基金扩募后，募集基金份额总数量为 1,421,130,866.00 份。

本基金通过招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 1 期”)持有深圳市万海大厦管理有限公司(以下简称“万海公司”)和深圳市万融大厦管理有限公司(以下简称“万融公司”)的全部股权，通过招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 2 期”)持有深圳市招光物业租赁有限公司 (以下简称“招光物业公司”)的全部股权。万海公司、万融公司及招光物业公司(以下合称“原项目公司”)分别持有位于深圳市南山区南海大道 1031 号的万海大厦、位于深圳市南山区南海大道 1029 号的万融大厦及位于深圳市光明区招商科技园的加速器二期(以下简称“原基础设施项目资产”)。万海大厦于 2014 年 7 月竣工，万融大厦于 2014 年 1 月竣工。

现本基金拟扩募发行不动产基金份额用于收购招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 3 期”)，资产支持专项计划 3 期拟通过“SPV 公司”分别收购深圳市招明物业租赁有限公司(以下简称“招明物业公司”)及深圳市前海易港园区运营有限公司(以下简称“前海易港公司”) 的全部股权(招明物业公司、前海易港公司与原项目公司合称“项目公司”)。招明物业公司为招商蛇口新成立的全资子公司，持有位于深圳市光明高新园区的招商局光明科技园 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋的资产及相关业务（以下简称“光明二扩项目”）。前海易港公司为招商蛇口新成立的全资子公司，持有位于南山区前海综合保税区内前海易港中心仓储园区项目 W6、W7 仓库及辅助楼的资产及相关业务（以下简称“南油项目”）。

本基金主要投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额；本基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。

二、 编制基础

备考合并可供分配金额测算表是以本基金扩募后的股权架构为基础，基于附注三和附注四所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则，按照中国证监会发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》和深圳证券交易所发布的《公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》(以下合称“公募基金相关指引”)编制。编制备考合并可供分配金额测算表所依据的重要会计政策及会计估计请参见附注五。备考合并可供分配金额测算表的预测期为 2026 年度及 2027 年度。

本备考合并可供分配金额测算表由博时基金于 2026 年 5 月 22 日批准报出。博时基金确认截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止，编制备考合并可供分配金额测算表所依据的各项假设依然适当。

本备考合并可供分配金额测算表仅供博时基金本次向中国证监会及深圳证券交易所申请扩募发行不动产基金份额之目的使用。

三、 基本假设

备考合并可供分配金额测算表的基本假设如下：

1、 本基金运营所在国家或地方的相关政治、法律、法规、政策及经济环境在 2026 年度及 2027 年度(即备考合并可供分配金额测算表预测期间，以下简称“预测期”)内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化。

2、 本基金的运营及项目公司的不动产项目资产在预测期内不会因任何不可抗力事件或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因(包括但不限于发生天灾、供应短缺、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁)而受到严重影响，同时，项目公司拥有的不动产项目资产的实际使用状况不会出现重大不利情况等。

3、 本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化，本基金及项目公司目前采用的重要会计政策及会计估计详见附注五。

4、 预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

5、 预测期内相关税法规定不会发生重大变化，公募基金及项目公司层面适用的主要税种及税率详见附注六。资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税。

6、 预测期内银行贷款利率不会发生重大变化。

四、 特定假设

备考合并可供分配金额测算表的特定假设如下：

1、 假定本基金于 2026 年 1 月 1 日完成扩募，扩募资金总计 260,020 万元，除此之外预测期内无其他新增募集资金。

2、 募集资金拟用于向招商蛇口支付购买招明物业公司、前海易港公司的股权转让款及预留本基金运行所必需的现金储备。假设本基金收购招明物业公司及前海易港公司安排于 2026 年 1 月 1 日完成。

3、 在收购招明物业公司及前海易港公司股权前后，本基金与招明物业公司及前海易港公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的招明物业公司及前海易港公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

4、 本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划 3 期收购 SPV 公司并增资，同时提供股东借款，SPV 公司完成对招明物业公司及前海易港公司的收购，招明物业公司及前海易港公司成为 SPV 公司的全资子公司。招明物业公司及前海易港公司通过反向吸收合并 SPV 公司，承继 SPV 公司的资产和债务。假定反向吸收合并安排于 2026 年 3 月 31 日完成。招明物业公司及前海易港公司预测期所得税的测算已考虑前述反向吸收合并安排，且债务利息支出可在招明物业公司及前海易港公司计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易及其税务处理均符合相关法律法规的规定。若反向吸收合并安排未能在假定时间内完成或未来税务机关认可的利率水平低于招明物业公司和前海易港公司向专项计划的实际借款利率水平，则企业所得税金额可能较目前测算结果而言将增加。

5、 预测期内新签订或变更的租赁合同的主要条款与截至本备考合并可供分配金额预测表批准报出日止已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

6、 本基金预测期间内假定不会出现因为租户违约或提前退租而向租户收取的违约金

他产生营业外收入的情况。

7、 本基金预测期间内假定不会出现导致租金减免的情况。

8、 资产支持专项计划 1 期、资产支持专项计划 2 期、资产支持专项计划 3 期和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

9、 不动产项目资产在预测期内不会发生减值；本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失准备。

10、 预测期内无不动产项目资产的处置情况。

11、 预测期内无其他不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

五、 重要会计政策及会计估计

1. 会计期间

本基金的会计年度为公历年度，即每年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2. 记账本位币

人民币为本基金经营所处的主要经济环境中的货币，本基金以人民币为记账本位币。本基金编制本备考合并可供分配金额测算表时所采用的货币为人民币。

3. 合并财务报表的编制方法

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。一旦相关事实和情况的变化导致上述控制定义涉及的相关要素发生了变化，本基金将进行重新评估。

子公司的合并起始于本基金获得对该子公司的控制权时，终止于本基金丧失对该子公司的控制权时。

对于本基金处置的子公司，处置日(丧失控制权的日期)前的经营成果和现金流量已经适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

对于通过非同一控制下的企业合并取得的子公司，其自购买日(取得控制权的日期)起的经营成果及现金流量已经适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

对于通过同一控制下的企业合并取得的子公司，无论该项企业合并发生在报告期的任一时点，视同该子公司自同受最终控制方控制之日起纳入本基金的合并范围，其自报告期最早

期间期初起的经营成果和现金流量已适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

在编制本基金的预测备考合并财务报表时，子公司采用的主要会计政策和会计期间按照本基金统一规定的会计政策和会计期间厘定。

本基金与子公司及子公司相互之间发生的内部交易对预测备考合并财务报表的影响于合并时抵销。

子公司所有者权益中不属于母公司的份额作为少数股东权益，在合并资产负债表中股东权益项目下以“少数股东权益”项目列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。

少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额，其余额仍冲减少数股东权益。

对于购买子公司少数股权或因处置部分股权投资但没有丧失对该子公司控制权的交易，作为权益性交易核算，调整归属于母公司所有者权益和少数股东权益的账面价值以反映其在子公司中相关权益的变化。少数股东权益的调整额与支付/收到对价的公允价值之间的差额调整资本公积，资本公积不足冲减的，调整留存收益。

因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权的，剩余股权按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益, 同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时转为当期投资收益。

4. 金融工具

在本基金成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

对于以常规方式购买或出售金融资产的，在交易日确认将收到的资产和为此将承担的负债，或者在交易日终止确认已出售的资产。

金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产和金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。当本基金按照《企业会计准则第 14 号——收入》(以下简称“收入准则”)初始确认未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收账款时，按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

实际利率法是指计算金融资产或金融负债的摊余成本以及将利息收入或利息费用分摊计入各会计期间的方法。

实际利率，是指将金融资产或金融负债在预计存续期的估计未来现金流量，折现为该金融资产账面余额或该金融负债摊余成本所使用的利率。在确定实际利率时，在考虑金融

或金融负债所有合同条款(如提前还款、展期、看涨期权或其他类似期权等)的基础上估计预期现金流量，但不考虑预期信用损失。

金融资产或金融负债的摊余成本是以该金融资产或金融负债的初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，再扣除累计计提的损失准备(仅适用于金融资产)。

4.1 金融资产的分类、确认和计量

初始确认后，本基金对不同类别的金融资产，分别以摊余成本、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益或以公允价值计量且其变动计入当期损益进行后续计量。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本基金管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，则本基金将该金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款等。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本基金管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标的，则该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。此类金融资产自取得起期限在一年以上的，列示为其他债权投资，自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示于一年内到期的非流动资产；取得时分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收账款，列示于应收款项融资，其余取得时期限在一年内(含一年)项目列示于其他流动资产。

初始确认时，本基金可以单项金融资产为基础，不可撤销地将非同一控制下的企业合并中确认的或有对价以外的非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。此类金融资产作为其他权益工具投资列示。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.1 金融资产的分类、确认和计量 - 续

金融资产满足下列条件之一的，表明本基金持有该金融资产的目的是交易性的：

- 取得相关金融资产的目的，主要是为了近期出售。
- 相关金融资产在初始确认时属于集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明近期实际存在短期获利模式。
- 相关金融资产属于衍生工具。但符合财务担保合同定义的衍生工具以及被指定为有效套期工具的衍生工具除外。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产：

- 不符合分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产条件的金融资产均分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产。
- 在初始确认时，为消除或显著减少会计错配，本基金可以将金融资产不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

除衍生金融资产外，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产列示于交易性金融资产。自资产负债表日起超过一年到期(或无固定期限)且预期持有超过一年的，列示于其他非流动金融资产。

4.1.1 以摊余成本计量的金融资产

以摊余成本计量的金融资产采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，发生减值时或终止确认产生的利得或损失，计入当期损益。

本基金对以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认利息收入。除下列情况外本基金根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定利息收入：

- 对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，本基金自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。
- 对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，本基金在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。若该金融工具在后续期间因其信用风险有所改善而不再存在信用减值，并且这一改善可与应用上述规定之后发生的某一事件相联系，本基金转按实际利率乘以该金融资产账面余额来计算确定利息收入。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.1 金融资产的分类、确认和计量 - 续

4.1.2 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产相关的减值损失或利得、采用实际利率法计算的利息收入及汇兑损益计入当期损益，除此以外该金融资产的公允价值变动均计入其他综合收益。该金融资产计入各期损益的金额与视同其一直按摊余成本计量而计入各期损益的金额相等。该金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入当期损益。

指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资的公允价值变动在其他综合收益中进行确认，该金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。本基金持有该等非交易性权益工具投资期间，在本基金收取股利的权利已经确立，与股利相关的经济利益很可能流入本基金，且股利的金额能够可靠计量时，确认股利收入并计入当期损益。

4.1.3 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融资产相关的股利和利息收入计入当期损益。

4.2 金融工具减值

本基金对以摊余成本计量的金融资产、分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、租赁应收款、合同资产、不属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以及因金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成金融负债的财务担保合同以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。

本基金对由收入准则规范的交易形成且未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的合同资产、应收账款，以及由新租赁准则规范的交易形成的租赁应收款，按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

对于其他金融工具，除购买或源生的已发生信用减值的金融资产外，本基金在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，本基金按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；若该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，本基金按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。信用损失准备的增加或转回金额，除分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，作为减值损失或利得计入当期损益。对于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，本基金在其他综合收益中确认其信用损失准备，并将减值损失或利得计入当期损益，且不减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。

本基金在前一会计期间已经按照相当于金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量了损失准备，但在当期资产负债表日，该金融工具已不再属于自初始确认后信用风险显著增加的情形的，本基金在当期资产负债表日按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量该金融工具的损失准备，由此形成的损失准备的转回金额作为减值利得计入当期损益。

4.2.1 信用风险显著增加

本基金利用可获得的合理且有依据的前瞻性信息，通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.1 信用风险显著增加 - 续

本基金在评估信用风险是否显著增加时会考虑如下因素：

(1) 信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化。
(2) 若现有金融工具在资产负债表日作为新金融工具源生或发行，该金融工具的利率或其他条款是否发生显著变化(如更严格的合同条款、增加抵押品或担保物或者更高的收益率等)。
(3) 同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化。这些指标包括：信用利差、针对借款人的信用违约互换价格、金融资产的公允价值小于其摊余成本的时间长短和程度、与借款人相关的其他市场信息(如借款人的债务工具或权益工具的价格变动)。
(4) 金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化。
(5) 对债务人实际或预期的内部信用评级是否下调。
(6) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化。
(7) 债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化。
(8) 同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加。
(9) 债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化。
(10) 作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率。
(11) 预期将降低借款人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化。
(12) 借款合同的预期是否发生变更，包括预计违反合同的行为可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更。
(13) 债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。
(14) 本基金对金融工具信用管理方法是否发生变化。

无论经上述评估后信用风险是否显著增加，本基金认为当金融工具合同付款已逾期超过(含)30 日，则表明该金融工具的信用风险已经显著增加。

于资产负债表日，若本基金判断金融工具只具有较低的信用风险，则本基金假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即使较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金义务，则该金融工具被视为具有较低的信用风险。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.2 已发生信用减值的金融资产

当本基金预期对金融资产未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

(1) 发行方或债务人发生重大财务困难。
(2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等。
(3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步。
(4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组。
(5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
(6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

基于本基金内部信用风险管理，当内部建议的或外部获取的信息中表明金融工具债务人不能全额偿付包括本基金在内的债权人(不考虑本基金取得的任何担保)，则本基金认为发生违约事件。

无论上述评估结果如何，若金融工具合同付款已发生逾期超过(含)90 日，则本基金推定该金融工具已发生违约。

4.2.3 预期信用损失的确定

本基金对租赁应收款在单项资产的基础上确定其信用损失，对应收账款、债权投资在组合基础上采用减值矩阵确定相关金融工具的信用损失。本基金以共同风险特征为依据，将金融工具分为不同组别。本基金采用的共同信用风险特征包括：金融工具类型、信用风险评级、担保物类型、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、债务人所处地理位置、担保品相对于金融资产的价值等。

对于金融资产，信用损失为本基金应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。

对于租赁应收款，信用损失为本基金应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.3 预期信用损失的确定 - 续

对于财务担保合同，信用损失为本基金就该合同持有人发生的信用损失向其做出赔付的预计付款额，减去本基金预期向该合同持有人、债务人或任何其他方收取的金额之间差额的现值。

本基金计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；货币时间价值；在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

4.2.4 减记金融资产

当本基金不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回的，直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。

4.3 金融资产的转移

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：(1)收取该金融资产现金流量的合同权利终止；(2)该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；(3)该金融资产已转移，虽然本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。

若本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且保留了对该金融资产控制的，则按照其继续涉入被转移金融资产的程度继续确认该被转移金融资产，并相应确认相关负债。本基金按照下列方式对相关负债进行计量：

- 被转移金融资产以摊余成本计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本基金保留的权利(如果本基金因金融资产转移保留了相关权利)的摊余成本并加上本基金承担的义务(如果本基金因金融资产转移承担了相关义务)的摊余成本，相关负债不指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。
- 被转移金融资产以公允价值计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本基金保留的权利(如果本基金因金融资产转移保留了相关权利)的公允价值并加上本基金承担的义务(如果本基金因金融资产转移承担了相关义务)的公允价值，该权利和义务的公允价值为按独立基础计量时的公允价值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.3 金融资产的转移 - 续

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。若本基金转移的金融资产是指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将转移前金融资产整体的账面价值在终止确认部分和继续确认部分之间按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将终止确认部分收到的对价和原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和与终止确认部分在终止确认日的账面价值之差额计入当期损益。若本基金转移的金融资产是指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产整体转移未满足终止确认条件的，本基金继续确认所转移的金融资产整体，因资产转移而收到的对价在收到时确认为负债。

4.4 金融负债和权益工具的分类

本基金根据所发行金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式，结合金融负债和权益工具的定义，在初始确认时将该金融工具或其组成部分分类为金融负债或权益工具。

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量

金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

4.4.1.1 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债(含属于金融负债的衍生工具)和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。除衍生金融负债单独列示外，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债列示为交易性金融负债。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.4 金融负债和权益工具的分类 - 续

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量 - 续

4.4.1.1 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 - 续

金融负债满足下列条件之一，表明本基金承担该金融负债的目的是交易性的：

- 承担相关金融负债的目的，主要是为了近期回购。
- 相关金融负债在初始确认时属于集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明近期实际存在短期获利模式。
- 相关金融负债属于衍生工具。但符合财务担保合同定义的衍生工具以及被指定为有效套期工具的衍生工具除外。

本基金将符合下列条件之一的金融负债，在初始确认时可以指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债：(1)该指定能够消除或显著减少会计错配；(2)根据本基金正式书面文件载明的风险管理或投资策略，以公允价值为基础对金融负债组合或金融资产和金融负债组合进行管理和业绩评价，并在本基金内部以此为基础向关键管理人员报告；(3)符合条件的包含嵌入衍生工具的混合合同。

交易性金融负债采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该等金融负债相关的股利或利息支出计入当期损益。

对于被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，该金融负债由本基金自身信用风险变动引起的公允价值变动计入其他综合收益，其他公允价值变动计入当期损益。该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的自身信用风险变动引起的其公允价值累计变动额转入留存收益。与该等金融负债相关的股利或利息支出计入当期损益。若按上述方式对该等金融负债的自身信用风险变动的影响进行处理会造成或扩大损益中的会计错配的，本基金将该金融负债的全部利得或损失(包括自身信用风险变动的影响金额)计入当期损益。

4.4.1.2 其他金融负债

除金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债外的其他金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.4 金融负债和权益工具的分类 - 续

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量 - 续

4.4.1.2 其他金融负债 - 续

本基金与交易对手方修改或重新议定合同，未导致按摊余成本进行后续计量的金融负债终止确认，但导致合同现金流量发生变化的，本基金重新计算该金融负债的账面价值，并将相关利得或损失计入当期损益。重新计算的该金融负债的账面价值，本基金根据将重新议定或修改的合同现金流量按金融负债的原实际利率折现的现值确定。对于修改或重新议定合同所产生的所有成本或费用，本基金调整修改后的金融负债的账面价值，并在修改后金融负债的剩余期限内进行摊销。

4.4.1.2.1 财务担保合同

财务担保合同是指当特定债务人到期不能按照最初或修改后的债务工具条款偿付债务时，要求发行方向蒙受损失的合同持有人赔付特定金额的合同。对于不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债或者因金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债的财务担保合同，在初始确认后按照损失准备金额以及初始确认金额扣除依据收入准则相关规定所确定的累计摊销额后的余额孰高进行计量。

4.4.2 金融负债的终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。本基金(借入方)与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，本基金终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价(包括转出的非现金资产或承担的新金融负债)之间的差额，计入当期损益。

4.4.3 权益工具

权益工具是指能证明拥有本基金单位持有人在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本基金发行(含再融资)、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本基金不确认权益工具的公允价值变动。与权益性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本基金对权益工具持有方的分配作为利润分配处理，发放的股票股利不影响所有者权益总额。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.5 衍生工具与嵌入衍生工具

衍生工具，主要包括远期外汇合约等。衍生工具于相关合同签署日以公允价值进行初始计量，并以公允价值进行后续计量。

对于嵌入衍生工具与主合同构成的混合合同，若主合同属于金融资产的，本基金不从该混合合同中分拆嵌入衍生工具，而将该混合合同作为一个整体适用关于金融资产分类的会计准则规定。

若混合合同包含的主合同不属于金融资产，且同时符合下列条件的，本基金将嵌入衍生工具从混合工具中分拆，作为单独的衍生金融工具处理。

(1) 嵌入衍生工具与该主合同在经济特征及风险方面不紧密相关；
(2) 与该嵌入衍生工具具有相同条款的单独工具符合衍生工具的定义；
(3) 该混合合同不是以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

嵌入衍生工具从混合合同中分拆的，本基金按照适用的会计准则规定对混合合同的主合同进行会计处理。本基金无法根据嵌入衍生工具的条款和条件对嵌入衍生工具的公允价值进行可靠计量的，该嵌入衍生工具的公允价值根据混合合同公允价值和主合同公允价值之间的差额确定。使用了上述方法后，该嵌入衍生工具在取得日或后续资产负债表日的公允价值仍然无法单独计量的，本基金将该混合合同整体指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具。

4.6 金融资产和金融负债的抵销

当本基金具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本基金计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

5. 应收账款

5.1 按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本基金按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及重大减值风险项目之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
重大风险项目	单笔计提信用损失准备金额计 1,000 万元以上的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	按该等组合余额的零至千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
重大风险项目	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例如下：

账龄	应收款项计提比例(%)
180 天以内	2.00
180 天至 1 年	5.00
1 至 2 年	20.00
2 至 3 年	50.00
3 年以上	100.00

6. 投资性房地产

投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

6. 投资性房地产 - 续

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。
当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

7. 除商誉以外的非金融资产减值

本基金在每一个资产负债表日检查投资性房地产、与合同成本有关的资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

在确定与合同成本有关的资产的减值损失时，首先对按照其他相关企业会计准则确认的、与合同有关的其他资产确定减值损失；然后，对于与合同成本有关的资产，其账面价值高于下列两项的差额的，超出部分计提减值准备，并确认为资产减值损失：(1)本基金因转让与该资产相关的商品或服务预期能够取得的剩余对价；(2)为转让该相关商品或服务估计将要发生的成本。

除与合同成本相关的资产减值损失外，上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。合同成本相关的资产计提减值准备后，如果以前期间减值的因素发生变化，使得上述两项差额高于该资产账面价值的，转回原已计提的资产减值准备，并计入当期损益，但转回后的资产账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该资产在转回日的账面价值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

8. 收入确认

本基金的收入主要来源于提供物业管理服务收入和停车位(非固定车位)出租收入。

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本基金向客户转让可明确区分商品的承诺。交易价格，是指本基金因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本基金预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本基金按照履约进度，在一段时间内确认收入：(1)客户在本基金履约的同时即取得并消耗所带来的经济利益；(2)客户能够控制本基金履约过程中在建的商品；(3)本基金履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本基金在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，本基金在客户取得相关商品控制权的时点确认收入。

合同中存在重大融资成分的，本基金按照假定客户在取得商品控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本基金预计客户取得商品控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本基金向客户预收销售商品款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本基金预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本基金预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本基金只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

取得合同的成本

本基金为取得合同发生的增量成本(即不取得合同就不会发生的成本)预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本基金为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

履行合同的成本

本基金为履行合同发生的成本，不属于除收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：(1)该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；(2)该成本增加了本基金未来用于履行履约义务的资源；(3)该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

9. 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。如果符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生非正常中断、并且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建或生产活动重新开始。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。资本化期间内，外币专门借款的汇兑差额全部予以资本化；外币一般借款的汇兑差额计入当期损益。

10. 所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

10.1 当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债(或资产)，以按照税法规定计算的预期应交纳(或返还)的所得税金额计量。

10.2 递延所得税资产及递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本基金以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额(或可抵扣亏损)的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

10. 所得税 - 续

10.2 递延所得税资产及递延所得税负债 - 续

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

10.3 所得税的抵销

当拥有以净额结算的法定权利，且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行时，本基金当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，本基金递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

11. 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，本基金评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，本基金不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

11. 租赁 - 续

11.1 本基金作为出租人

11.1.1 租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本基金根据收入准则关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

11.1.2 租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

11.1.3 本基金作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本基金采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本基金发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本基金取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

11.1.4 转租赁

本基金作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本基金基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

11.1.5 租赁变更

经营租赁发生变更的，本基金自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

六、 税项

公募基金层面适用的主要税种如下：

1. 增值税

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56 号)等国家有关税收规定，基金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人博时基金以及计划管理人博时资本管理有限公司为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2. 所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》(2015 年修订)，本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1 号)第二(一)条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

项目公司的主要税种如下：

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	适用一般计税方法，应纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	物业出租收入：征收率 5%、税率 9% 装卸和仓储物流收入：税率 6%
		贷款服务收入：税率 6%，征收率 3%
		物业管理服务收入：税率为 6%
房产税(注 1)	房屋原值的 70%	1.2%
城市维护建设税	已交增值税	7%
教育费附加	已交增值税	3%
地方教育费附加	已交增值税	2%
城镇土地使用税(注 2)	实际占用的土地面积	6 元/平方米；2 元/平方米

六、 税项 - 续

2. 所得税 - 续

注 1：根据深圳市人民政府《关于印发〈深圳经济特区房产税实施办法〉的通知》(深府〔1987〕164 号)，本基金涉及的房产从价计征，依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

根据《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录(1979—2015 年)的通知》(深府规〔2022〕6 号)，《关于印发〈深圳经济特区房产税实施办法〉的通知》(深府〔1987〕164 号)的有效期至 2027 年 12 月 31 日止。

注 2：根据深圳市地方税务局 2017 年第 3 号公告《深圳市地方税务局关于调整我市城镇土地使用税纳税等级范围的公告》，原不动产项目中，万融公司、万海公司的资产位置在招商街道，对应的纳税等级税额为 4 级，按照 6 元/平方米缴纳城镇土地使用税；招光物业公司的位置在光明街道，对应纳税等级税额为 5 级，按照 2 元/平方米缴纳城镇土地使用税。新购入不动产中，光明二扩项目的位置在光明街道，对应纳税等级税额为 5 级，按照 2 元/平方米缴纳城镇土地使用税；南油项目的位置在南山街道，对应纳税等级税额为 4 级，按照 6 元/平方米缴纳城镇土地使用税。

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明

1. 货币资金

预测期末货币资金包括项目公司原有货币资金余额、发行基金份额收到的现金、取得子公司及其他营业单位支付的现金净额、偿还借款支付的现金、经营活动产生的现金流量净额以及向基金份额持有人分配产生的现金变动。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
库存现金		
银行存款	275,862,441.29	297,243,587.61
其他货币资金		
合计	**275,862,441.29**	**297,243,587.61**

2. 交易性金融资产

预测期末交易性金融资产系原项目公司持有，假设与 2025 年 12 月 31 日账面价值一致。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
交易性金融资产	81,889,696.90	81,889,696.90
合计	**81,889,696.90**	**81,889,696.90**

3. 应收账款

预测期末应收账款系根据历史收款情况预计的应收租赁款。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
应收租赁款	3,299,358.30	3,495,298.85
合计	**3,299,358.30**	**3,495,298.85**

4. 预付账款

预测期末预付账款主要为原项目公司预付深圳招商物业管理有限公司服务款，假设与 2025 年 12 月 31 日账面价值一致。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
预付服务款	5,613,045.18	5,613,045.18
合计	**5,613,045.18**	**5,613,045.18**

5. 其他流动资产

预测期末其他资产系项目公司待抵扣进项税余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
待抵扣进项税	23,348,111.74	18,201,944.95
合计	**23,348,111.74**	**18,201,944.95**

6. 投资性房地产

预测期末投资性房地产账面价值按照本基金购入投资性房地产的入账价值，按照产权证载明的剩余使用年限摊销后的余额列示。

项目	2026 年 12 月 31 日	增减变动	2027 年 12 月 31 日
		折旧和变动	
投资性物业	5,739,253,674.31	169,630,999.39	5,569,622,674.92
合计	**5,739,253,674.31**	**169,630,999.39**	**5,569,622,674.92**

7. 商誉

预测期末商誉为本基金购买项目公司股权产生的商誉。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
非同一控制下合并产生的商誉	430,030,235.98	430,030,235.98
合计	**430,030,235.98**	**430,030,235.98**

8. 应付账款

预测期末应付账款为项目公司应付工程款项以及应付服务款余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
应付工程款	7,550,802.97	7,550,802.97
应付服务款	22,889,778.23	22,173,193.91
合计	**30,440,581.20**	**29,723,996.88**

9. 预收款项

预测期末预收款项为根据历史项目公司预收租金情况预计的预收余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
预收租金	1,117,204.50	1,179,306.44
合计	**1,117,204.50**	**1,179,306.44**

10. 应交税费

预测期末应交税费为预测期末应交增值税、增值税附加税及企业所得税等。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
增值税	9,796,763.28	10,218,075.15
增值税附加税	1,175,718.88	1,226,276.30
企业所得税	36,757.30	39,211.76
合计	**11,009,239.46**	**11,483,563.21**

11. 其他应付款

预测期末其他应付款为项目公司收到的押金保证金、其他往来款以及暂收款。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
押金保证金	69,214,461.22	71,969,905.37
其他往来款	415,844.99	415,844.99
暂收款	88,715.97	88,715.97
合计	**69,719,022.18**	**72,474,466.33**

12. 其他流动负债

预测期末其他流动负债为项目公司的待转销项税额及原项目公司计提的预提费用。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
预提费用	10,059,399.56	10,21

待转销项税额	1,932.82	1,932.82
合计	**10,061,332.38**	**10,214,167.80**

13. 长期借款

预测期末长期借款为万海公司银行借款期末余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
长期借款	290,763,000.00	287,826,000.00
合计	**290,763,000.00**	**287,826,000.00**

14. 递延所得税负债

预测期末递延所得税负债为本基金收购项目公司时按投资性房地产增值额确认的递延所得税负债。

项目	2026 年 12 月 31 日		2027 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产增值	1,763,353,797.24	440,838,449.31	1,653,904,681.40	413,476,170.35
合计	**1,763,353,797.24**	**440,838,449.31**	**1,653,904,681.40**	**413,476,170.35**

15. 营业收入

预测备考合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
租金收入	315,308,527.34	328,404,613.67
物业费收入	30,376,245.56	30,851,978.46
停车位收入	8,143,946.50	8,276,705.20
其他收入	1,620,300.59	1,633,795.64
合计	**355,449,019.99**	**369,167,092.97**

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明 - 续

15. 营业收入 - 续

15.1 租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

租约类别	2026 年度					2027 年度				
	万海大厦	万融大厦	光明项目	光明二扩项目	南油项目	万海大厦	万融大厦	光明项目	光明二扩项目	南油项目
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	99.35	96.33	94.29	81.23	75.79	57.21	50.06	64.49	58.64	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	0.65	3.67	5.71	18.77	24.21	42.79	49.94	35.51	41.36	56.70

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明 - 续

15. 营业收入 - 续

15.1 租金收入 - 续

15.1.1 租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，项目公司考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，项目公司也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

原项目公司、招明物业公司、前海易港公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金(含税)分别如下：

单位：元/平方米/月

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
万海大厦	130.54	124.68	120.07	108.00	110.16
万融大厦	120.46	114.81	109.51	97.00	98.94
光明项目	59.36	57.52	49.64	46.00	47.38

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明二扩项目——厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明二扩项目——办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明二扩项目——宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——w6 仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——w6 辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——w7 仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

15.1.2 出租率预测

下表分别列示了截至 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及预测期原项目公司、招明物业公司、前海易港公司历史及预测的出租率。本基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
万海大厦	91.50%	92.95%	83.95%	83.00%	87.00%
万融大厦	86.23%	92.42%	85.09%	82.00%	87.00%
光明项目	95.34%	92.62%	88.11%	93.00%	96.00%

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明二扩项目——厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明二扩项目——办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明二扩项目——宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——w6 仓库	96.53%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——w6 辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——w7 仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

15.2 物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，本基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明 - 续

15. 营业收入 - 续

15.3 停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。本基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

物业名称	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
万海大厦	1,293,438.38	1,319,307.15
万融大厦	1,905,665.51	1,943,778.82
光明项目	3,012,022.34	3,042,142.56
光明二扩项目	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	**8,143,946.50**	**8,276,705.20**

16. 营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	169,630,999.39	169,630,999.39
物业管理费	28,868,360.76	29,113,150.10
营运成本	12,792,223.54	13,352,247.17
维修费	3,591,544.82	3,680,135.69
其他费用	3,633,598.20	3,799,170.39
合计	**218,516,726.71**	**219,575,702.74**

16.1 折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

16.2 物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。根据物业管理协议，物业管理人以酬金制方式收取管理酬金，项目公司以收入或成本为基础，按一定比例向物业管理人支付酬金。

16.3 营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金托管协议》(以下简称“基金托管协议”)及基金合同的相关约定，2026 年度和 2027 年度本基金将发生营运成本分别为 12,792,223.54 元和 13,352,247.17 元。

16.4 维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照项目公司历史期间的维修费用水平预计预测期内的维修费，2026 年度和 2027 年度预测的维修费用分别为 3,591,544.82 元和 3,680,135.69 元。

17. 税金及附加

本基金的税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测期房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按可供分配金额预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

物业名称	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
万海大厦	4,642,189.30	4,801,353.70
万融大厦	4,056,638.48	4,181,871.69
光明项目	9,683,749.73	9,813,022.78
光明二扩项目	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**40,734,249.25**	**41,321,562.67**

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明 - 续

18. 管理费用

18.1 管理人报酬及托管费用

本基金的管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026 年度和 2027 年度本基金将发生管理人报酬分别为 13,163,050.52 元和 13,157,893.87 元，其中，原不动产项目分别为 6,371,260.88 元和 6,453,525.72 元，光明二扩项目分别为 2,336,688.01 元和 2,328,008.96 元，南油项目分别为 4,455,101.63 元和 4,376,359.19 元。发生基金托管费分别为 992,816.41 元和 981,025.03 元，其中，原不动产项目分别为 473,816.41 元和 476,830.93 元，光明二扩项目分别为 185,000.00 元和 180,399.09 元，南油项目分别为 334,000.00 元和 323,795.01 元。

18.2 其他费用

其他主要为本基金发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计 2026 年度和 2027 年度发生金额分别为 7,435,861.89 元和 3,536,225.60 元，其中，原不动产项目分别为 1,692,999.99 元和 1,693,000.01 元，光明二扩项目分别为分别为 2,018,855.32 元和 1,169,278.89 元，南油项目分别为 3,724,006.58 元和 673,946.70 元。

19．利息支出

利息支出主要为本基金发生的借款利息支出。

20. 所得税费用

项目公司及 SPV 公司预测期内根据应纳税所得额按照 25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

21. 经营活动产生的现金流量净额

21.1 销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司收到的租金。根据历史租金收缴率，招明物业公司 99%的租金在当年收到，余下 1%的租金于次年收回；前海易港公司 100%的租金在当年收到；万海公司 97%的租金在当年收到，余下 3%的租金于次年收回；万融公司 99%的租金在当年收到，余下 1%的租金于次年收回；招光物业公司 97%的租金在当年收到，余下 3%的租金于次年收回。

21.2 收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司收到的押金及保证金，系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

21.3 购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

21.4 支付的各项税费为本基金预测期支付的各项税费。本基金的增值税及增值税附

于纳税义务发生的次月支付；项目公司和 SPV 公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；项目公司和 SPV 公司的其他税费于当年支付。

21.5 支付其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司退给租户的押金及保证金以及本基金支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期项目公司退给租户的押金及保证金系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本基金发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本基金发生的扩募发行费用于发行当期支付。

22. 筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的 100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

23. 其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

23.1 不动产基金发行份额募集的资金：2026 年度，本基金扩募发行份额募集的资金为 2,600,200,000.00 元，其中：光明二扩项目和南油项目募集的资金分别为 926,500,000.00 元和 1,673,700,000.00 元；

23.2 取得借款收到的本金：无调整金额；

23.3 偿还借款本金支付的现金：2026 年度和 2027 年度，本基金偿还借款本金支付的现金分别为 1,204,619,252.05 元及 2,937,000.00 元。2026 年，原不动产项目偿还借款本金支付的现金为 2,937,000.00 元，光明二扩项目偿还借款本金支付的现金为 319,853,801.17 元，南油项目偿还借款本金支付的现金为 881,828,450.88 元；2027 年，原不动产项目偿还借款本金支付的现金为 2,937,000.00 元；

23.4 购买不动产项目的支出：2026 年度，本基金购买不动产项目的支出金额为 1,395,317,747.95 元，其中：购买光明二扩项目支出金额 606,146,198.83 元，购买南油项目支出金额 789,171,549.12 元。

23.5 其他资本性支出：无调整金额；

23.6 不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

23.7 不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

23.8 处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

23.9 应收和应付项目的变动：2026 年度和 2027 年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为 22,055,984.47 元和 4,233,641.91 元；

23.10 支付的利息及所得税费用：2026 年度和 2027 年度预计支付的利息及所得税费用调整金额为分别为 9,164,522.39 元和 8,569,346.49 元；

23.11 未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

重大资本性支出：2026 年度和 2027 年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为 4,588,723.44 元和-4,712,497.86 元；

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用 2026 年度和 2027 年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为 17,891,728.82 元和-716,584.32 元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

八、 影响预测结果实现的主要风险因素

本基金备考合并可供分配金额测算表已综合考虑各方面因素，并遵循了谨慎性原则。但由于本备考合并可供分配金额测算表所依据的各种假设具有不确定性，本基金提醒投资者进行投资决策时不应过于依赖该项资料，并注意以下有关风险的影响。

1、 基础资产均位于中国粤港澳大湾区深圳蛇口、深圳光明新区及深圳前海，本基金受粤港澳大湾区政府政策及中国物业市场情况的影响。国家已出台一系列促进粤港澳大湾区发展的政策，包括支持科技创新、基础设施建设、现代工业发展、金融服务、居住及旅游的政策，支持粤港澳大湾区发展的政策为国家的核心战略之一。如未来相关的政策调整，本基金或面临经济及物业市场低迷的风险。

深圳拥有众多的产业办公及其他类型的研发办公物业，可能在租户方面与该物业形成竞争并对租金造成下行压力。

2、 若营运管理人或物业管理人未能以有效的方式经营及管理物业，或基金管理人决定于营运管理协议或物业管理协议届满前终止或决定届满后不续约该协议，则本基金的经营业绩可能受到不利影响。

3、 中国宏观经济环境变化导致经济放缓可能对本基金造成不利影响。

中国宏观经济环境变化可能会导致中国商业物业的租赁需求、租金价格及租用率下跌，进而可能对本基金的经营业绩及未来增长产生不利影响。

可能的负面影响包括：

- 租户按时交纳租金或续租的能力受到负面影响；
- 本基金吸引新租户或保留现有租户并维持高出租率及租金的能力受到负面影响。

4、 基金管理人、营运管理人及物业管理人关键管理人员的变动，可能对本基金的经营业绩产生不利影响。

本基金的成功取决于基金管理人、营运管理人及物业管理人的关键管理人员及若干其他主要高级管理人员的贡献，因未来其可能离职，或离职后入职其他与本基金相竞争的基金，因此，对本基金的业务、财务状况及前景可能造成不利影响。

九、 敏感性分析

备考合并可供分配金额测算表的编制是基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，备考合并可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对备考可供分配金额的影响，下表针对出租率等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对备考合并可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对备考合并可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的备考合并可供分配金额预测结果。
预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

2026 年度

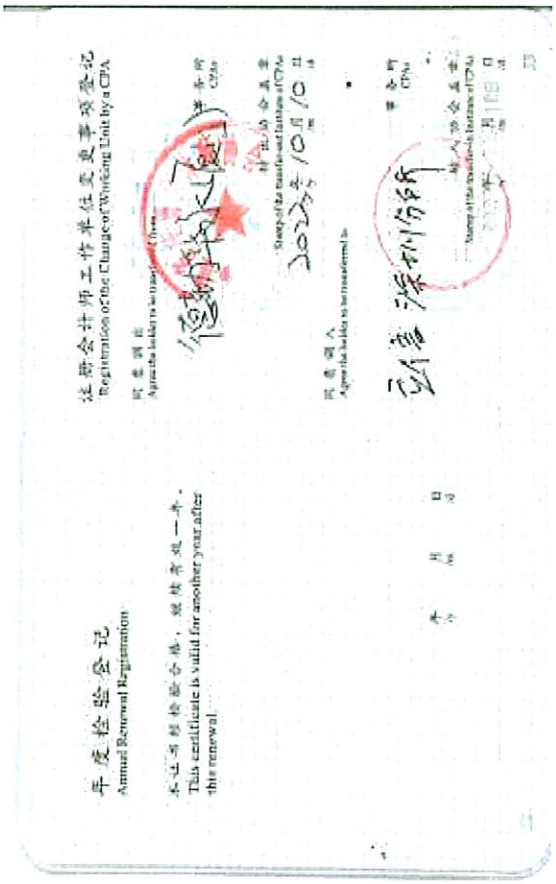
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升 5%	234,911,324.42	252,683,775.41	7.57
收入	下降 5%	234,911,324.42	217,138,873.42	-7.57
成本	上升 5%	234,911,324.42	223,985,488.08	-4.65
成本	下降 5%	234,911,324.42	245,837,160.75	4.65

2027 年度

项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升 5%	248,957,064.33	267,415,418.98	7.41
收入	下降 5%	248,957,064.33	230,498,709.68	-7.41
成本	上升 5%	248,957,064.33	237,978,279.19	-4.41
成本	下降 5%	248,957,064.33	259,935,849.47	4.41

博时基金管理有限公司
（加盖公章）
2026 年 5 月 12 日

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用



此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

统一社会信用代码

91310101568093764U

营业执照

（副本）

证照编号：01000000202603110018

扫描经营主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　立信会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　朱建弟，杨志国

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统领域内的技术服务；法律、法规规定的其他业务。

【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅供报告后附使用，他用无效。

出　资　额　人民币15650.0000万元整

成立日期　2011年01月24日

主要经营场所　上海市黄浦区南京东路61号四楼

登记机关　上海市黄浦区市场监督管理局

2026 年 03 月 11 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0001247

会计师事务所
执业证书

名　　称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：朱建弟

主任会计师：

经营场所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：31000006

批准执业文号：沪财会〔2000〕26号（转制批文 沪财会[2010]82号）

批准执业日期：2000年6月13日（转制日期 2010年12月31日）

仅供报告后附使用，他用无效。

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：上海市财政局

二〇一八年六月一日

中华人民共和国财政部制

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
备考合并可供分配金额测算表及审核报告
2026 年度及 2027 年度

信会师报字[2026]第 ZI21040 号

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：沪26TNLSXK34

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
备考合并可供分配金额测算表及审核报告

（2026 年 1 月 1 日 至 2027 年 12 月 31 日止）

目录

		页次
一、	审核报告	1-2
二、	备考合并可供分配金额测算表	1-5
	备考合并可供分配金额测算表附注	1-33
三、	事务所及注册会计师执业资质证明	

审 核 报 告

信会师报字[2026]第 ZI21040 号

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人：

我们审核了后附的博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“博时蛇口产园 REIT”)的基金管理人博时基金管理有限公司(以下简称“博时基金”)按照后附的备考合并可供分配金额测算表附注二所述的编制基础编制的博时蛇口产园 REIT 拟购入光明二扩项目及南油项目 2026 年度及 2027 年度预测备考合并资产负债表、预测备考合并利润表、预测备考合并现金流量表、备考合并可供分配金额计算表及相关附注(以下统称“备考合并可供分配金额测算表”)。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。博时蛇口产园 REIT 的基金管理人博时基金对备考合并可供分配金额测算表及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的备考合并可供分配金额测算表附注三所述的基本假设中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为备考合并可供分配金额测算表提供合理基础。而且，我们认为，备考合并可供分配金额测算表是在这些假设的基础上恰当编制的。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供博时蛇口产园 REIT 的基金管理人博时基金本次向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请扩募发行并新购入光明二扩项目及南油项目之目的使用，不得用作任何其他目的。

（此页无正文。此页为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目 2026 年度及 2027 年度备考合并可供分配金额测算表及审核报告签章签字页。）

立信会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国•上海　　2026 年 5 月 22 日

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
预测备考合并资产负债表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

资产	附注	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
流动资产：			
货币资金	七、1	157,517,433.70	166,030,057.36
交易性金融资产			
衍生金融资产			
应收票据			
应收账款	七、2	257,813.68	266,882.32
应收款项融资			
预付款项			
其他应收款			
存货			
其中：数据资源			
合同资产			
持有待售资产			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产		64,296.50	64,296.50
流动资产合计		**157,839,543.88**	**166,361,236.18**
非流动资产：			
债权投资			
其他债权投资			
长期应收款			
长期股权投资			
其他权益工具投资			
其他非流动金融资产			
投资性房地产	七、3	2,515,713,813.84	2,436,427,627.68
固定资产		67,866.06	67,866.06
在建工程			
生产性生物资产			
油气资产			
使用权资产			
无形资产			
其中：数据资源			
开发支出			
其中：数据资源			
商誉	七、4	375,969,589.68	375,969,589.68
长期待摊费用			
递延所得税资产			
其他非流动资产			
非流动资产合计		**2,891,751,269.58**	**2,812,465,083.42**
资产总计		**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东　　主管会计工作负责人：吴慧峰　　会计机构负责人：王翘楚

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
预测备考合并资产负债表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

负债和所有者权益	附注	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
流动负债：			
短期借款			
交易性金融负债			
衍生金融负债			
应付票据			
应付账款	七、5	20,146,507.58	19,344,643.88
预收款项		267,991.43	277,418.07
合同负债		20,684.24	26,853.87
应付职工薪酬			
应交税费	七、6	6,014,506.96	6,132,077.50
其他应付款	七、7	38,182,457.31	38,964,560.75
持有待售负债			
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债		1,932.82	1,932.82
流动负债合计		**64,634,080.34**	**64,747,486.89**
非流动负债：			
长期借款			
应付债券			
其中：优先股			
永续债			
租赁负债			
长期应付款			
长期应付职工薪酬			
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债	七、8	332,403,237.48	327,627,161.83
其他非流动负债			
非流动负债合计		**332,403,237.48**	**327,627,161.83**
负债合计		**397,037,317.82**	**392,374,648.72**
所有者权益：			
实收基金		2,600,200,000.00	2,600,200,000.00
其他权益工具			
其中：优先股			
永续债			
资本公积			
减：库存股			
其他综合收益			
专项储备			
盈余公积			
未分配利润		52,353,495.64	-13,748,329.12
所有者权益合计		2,652,553,495.64	2,586,451,670.88
负债和所有者权益总计		**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**

后附的合并可供分配金额测算表附注为合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：王翘楚

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
预测备考合并利润表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度	2027 年度
		预测数	预测数
一、营业总收入		**182,551,373.75**	**186,395,557.05**
其中：营业收入	七、9	182,551,373.75	186,395,557.05
利息收入			
投资收益			
公允价值变动收益（损失）			
其他收入			
二、营业总成本		**134,531,285.06**	**130,890,452.40**
其中：营业成本	七、10	99,125,961.78	99,313,350.06
税金及附加	七、11	22,351,671.74	22,525,314.50
管理人报酬	七、12	6,791,789.64	6,704,368.15
托管费	七、12	519,000.00	504,194.10
销售服务费			
交易费用			
利息支出			
其他费用	七、12	5,742,861.90	1,843,225.59
加：其他收益			
信用减值利得（损失）			
资产减值利得（损失）			
资产处置收益（损失）			
三、利润总额		**48,020,088.69**	**55,505,104.65**
减：所得税费用	七、13	-4,333,406.95	-4,776,075.65
四、净利润		**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
五、综合收益总额		**52,353,495.64**	**60,281,180.30**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东　　主管会计工作负责人：慧峰　　会计机构负责人：

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
预测备考合并现金流量表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度	2027 年度
		预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		205,599,054.83	202,766,230.88
收到其他与经营活动有关的现金		9,363,983.37	4,156,775.36
经营活动现金流入小计		**214,963,038.20**	**206,923,006.24**
购买商品、接受劳务支付的现金		21,530,309.89	21,728,793.76
支付的各项税费		32,902,264.99	37,570,260.29
支付其他与经营活动有关的现金		8,696,110.21	12,728,323.46
经营活动现金流出小计		**63,128,685.09**	**72,027,377.51**
经营活动产生的现金流量净额	七、14	**151,834,353.11**	**134,895,628.73**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金			
投资支付的现金			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		1,393,317,747.95	
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计		**1,393,317,747.95**	
投资活动产生的现金流量净额		**-1,393,317,747.95**	
三、筹资活动产生的现金流量：			
发行基金份额收到的现金		2,600,200,000.00	
取得借款收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计		**2,600,200,000.00**	
偿还借款支付的现金		1,201,682,252.05	
偿付利息支付的现金			
向基金份额持有人分配支付的现金			126,383,005.07
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计		**1,201,682,252.05**	**126,383,005.07**
筹资活动产生的现金流量净额	七、15	**1,398,517,747.95**	**-126,383,005.07**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额		**157,034,353.11**	**8,512,623.66**
加：期初现金及现金等价物余额		483,080.59	157,517,433.70
六、期末现金及现金等价物余额		**157,517,433.70**	**166,030,057.36**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：张东　　主管会计工作负责人：吴慧峰　　会计机构负责人：王翘楚

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
拟购入光明二扩项目及南油项目
备考合并可供分配金额计算表
（除特别注明外，金额单位均为人民币元）

项目	附注	2026 年度	2027 年度
		预测数	预测数
一、预测备考合并净利润		**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项		**74,952,779.21**	**74,510,110.51**
折旧和摊销		79,286,186.16	79,286,186.16
利息支出			
所得税费用		-4,333,406.95	-4,776,075.65
三、其他调整事项	七、16	**-923,269.79**	**-3,479,852.89**
不动产基金发行份额募集的资金		2,600,200,000.00	
取得借款收到的本金			
偿还借款本金支付的现金		-1,201,682,252.05	
购买不动产项目的支出		-1,395,317,747.95	
其他资本性支出			
不动产项目资产减值准备的变动			
不动产项目资产的处置利得或损失			
处置不动产项目资产取得的现金			
应收和应付项目的变动		9,092,720.94	-810,932.34
支付的利息及所得税费用		-442,668.70	
未来合理的相关支出预留		-12,773,322.02	-2,668,920.55
其中：重大资本性支出		-3,419,670.48	-3,470,784.25
未来合理期间内的债务利息偿还			
未来合理期间内的运营费用		-9,353,651.54	801,863.70
其他调整项目			
四、备考合并可供分配金额		**126,383,005.07**	**131,311,437.92**

后附的备考合并可供分配金额测算表附注为备考合并可供分配金额测算表的组成部分。

法定代表人：

主管会计工作负责人：

会计机构负责人：

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目
备考合并可供分配金额测算表附注
2026 年度及 2027 年度
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

重要提示：本备考合并可供分配金额测算表是博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人博时基金管理有限公司(以下简称“博时基金”)在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，备考合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险。

一、 基金简介

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“本基金”)系由基金管理人博时基金依照《中华人民共和国证券投资基金法》、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金合同》(以下简称“基金合同”)及其他有关法律法规的规定，经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)证监许可〔2021〕1664 号《关于准予博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》和机构部函[2021]1731 号《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金备案确认的函》准予公开募集注册。本基金为契约型封闭式，存续期限为 50 年，募集金额为 2,079,000,000.00 元，业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具了普华永道中天验字（2021）第 0565 号验资报告。

经向中国证监会备案，基金合同于 2021 年 6 月 7 日正式生效，募集基金份额数量为 9 亿份，其中招商局蛇口工业区控股股份有限公司(以下简称“招商蛇口”)认购数量 2.88 亿份，占募集份额总数的比例为 32%。2021 年 6 月 21 日，本基金在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为博时基金，基金托管人为招商银行股份有限公司。

本基金经中国证监会证监许可[2023]734 号《关于准予博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的批复》准予变更注册，并根据基金管理人博时基金管理有限公司于 2023 年 5 月 19 日发布的《博时基金管理有限公司关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金基金份额持有人大会表决结果暨决议生效的公告》组织基金扩募发售。本基金本次扩募金额为人民币 1,243,939,377.21 元，扩募后募集金额为人民币 3,322,939,377.21 元，业经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具了普华永道中天验字（2023）第 0312 号验资报告。

经向中国证监会备案，本次扩募基金合同于 2023 年 6 月 2 日正式生效，扩募募集基金份额数量为 521,130,866.00 份，其中招商局光明科技园有限公司认购数量 166,761,877.00 份，占本次扩募募集份额总数的比例为 32%。2023 年 6 月 16 日，本基金扩募份额在深圳证券交易所上市交易。本基金扩募后，募集基金份额总数量为 1,421,130,866.00 份。

本基金通过招商蛇口博时产业园基础设施 1 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 1 期”)持有深圳市万海大厦管理有限公司(以下简称“万海公司”)和深圳市万融大厦管理有限公司(以下简称“万融公司”)的全部股权，通过招商蛇口博时产业园基础设施 2 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 2 期”)持有深圳市招光物业租赁有限公司 (以下简称“招光物业公司”)的全部股权。万海公司、万融公司及招光物业公司(以下合称“原项目公司”)分别持有位于深圳市南山区南海大道 1031 号的万海大厦、位于深圳市南山区南海大道 1029 号的万融大厦及位于深圳市光明区招商科技园的加速器二期(以下简称“原基础设施项目资产”)。万海大厦于 2014 年 7 月竣工，万融大厦于 2014 年 工。

现本基金拟扩募发行不动产基金份额用于收购招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划(以下简称“资产支持专项计划 3 期”)，资产支持专项计划 3 期拟通过“SPV 公司”收购深圳市招明物业租赁有限公司(以下简称“招明物业公司”)和深圳市前海易港园区运营有限公司(以下简称“前海易港公司”)的全部股权。招明物业公司为招商蛇口新成立的全资子公司，持有位于深圳市光明高新园区的招商局光明科技园 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋的资产及相关业务（以下简称“光明二扩项目”）。前海易港公司为招商蛇口新成立的全资子公司，持有位于南山区前海综合保税区内前海易港中心仓储园区项目 W6、W7 仓库及辅助楼的资产及相关业务（以下简称“南油项目”）。

本基金主要投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额；本基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。

二、 编制基础

备考合并可供分配金额测算表是以本基金扩募后认购的资产支持专项计划 3 期、SPV 公司、招明物业公司及前海易港公司的股权架构为基础(以下简称“本项目”)，基于附注三和附注四所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则，按照中国证监会发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》和深圳证券交易所发布的《公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》(以下合称“公募基金相关指引”)编制。编制备考合并可供分配金额测算表所依据的重要会计政策及会计估计请参见附注五。备考合并可供分配金额测算表的预测期为 2026 年度及 2027 年度。

本备考合并可供分配金额测算表由博时基金于 2026 年 5 月 22 日批准报出。博时基金确认截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止，编制备考合并可供分配金额测算表所依据的各项假设依然适当。

本备考合并可供分配金额测算表仅供博时基金本次向中国证监会及深圳证券交易所申请扩募发行不动产基金份额之目的使用。

三、 基本假设

备考合并可供分配金额测算表的基本假设如下：

1、 本基金运营所在国家或地方的相关政治、法律、法规、政策及经济环境在 2026 年度及 2027 年度(即备考合并可供分配金额测算表预测期间，以下简称“预测期”)内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化。

2、 本基金的运营、招明物业公司及前海易港公司的不动产项目资产在预测期内不会因任何不可抗力事件或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因(包括但不限于发生天灾、供应短缺、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁)而受到严重影响，同时，招明物业公司及前海易港公司拥有的不动产项目资产的实际使用状况不会出现重大不利情况等

3、 本基金、招明物业公司及前海易港公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化，本基金、招明物业公司及前海易港公司目前采用的重要会计政策及会计估计详见附注五。

4、 预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

5、 预测期内相关税法规定不会发生重大变化，公募基金、招明物业公司及前海易港公司层面适用的主要税种及税率详见附注六。资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税。

6、 预测期内银行贷款利率不会发生重大变化。

四、 特定假设

备考合并可供分配金额测算表的特定假设如下：

1、 假定本基金于 2026 年 1 月 1 日完成扩募，扩募资金总计 260,020 万元，除此之外预测期内无其他新增募集资金。

2、 募集资金拟用于向招商蛇口支付购买招明物业公司、前海易港公司的股权转让款及预留本项目运行所必需的现金储备。假设本基金收购招明物业公司、前海易港公司安排于 2026 年 1 月 1 日完成。

3、 在收购招明物业公司及前海易港公司股权前后，本基金、招明物业公司与前海易港公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的招明物业公司与前海易港公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

4、 本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划 3 期收购 SPV 公司并增资，同时提供股东借款，SPV 公司完成对招明物业公司与前海易港公司的收购，招明物业公司与前海易港公司成为 SPV 公司的全资子公司。招明物业公司与前海易港公司通过反向吸收合并 SPV 公司，承继 SPV 公司的资产和债务。假定反向吸收合并安排于 2026 年 3 月 31 日完成。招明物业公司与前海易港公司预测期所得税的测算已考虑前述反向吸收合并安排，且债务利息支出可在招明物业公司与前海易港公司计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易及其税务处理均符合相关法律法规的规定。若反向吸收合并安排未能在假定时间内完成或未来税务机关认可的利率水平低于招明物业公司和前海易港公司向专项计划的实际借款利率水平，则企业所得税金额可能较目前测算结果而言将增加。

5、 预测期内新签订或变更的租赁合同的主要条款与截至本备考合并可供分配金额预测表批准报出日止已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

6、 本项目预测期间内假定不会出现因为租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

7、 本项目预测期间内假定不会出现导致租金减免的情况。

8、 资产支持专项计划 3 期和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

9、 不动产项目资产在预测期内不会发生减值；本基金、招明物业公司与前海易港公司于预测期内不会发生预期信用损失准备。

10、 预测期内无不动产项目资产的处置情况。

11、 预测期内无其他不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

五、 重要会计政策及会计估计

1. 会计期间

本基金的会计年度为公历年度，即每年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2. 记账本位币

人民币为本基金经营所处的主要经济环境中的货币，本基金以人民币为记账本位币。本基金编制本备考合并可供分配金额测算表时所采用的货币为人民币。

3. 合并财务报表的编制方法

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。一旦相关事实和情况的变化导致上述控制定义涉及的相关要素发生了变化，本基金将进行重新评估。

子公司的合并起始于本基金获得对该子公司的控制权时，终止于本基金丧失对该子公司的控制权时。

对于本基金处置的子公司，处置日(丧失控制权的日期)前的经营成果和现金流量已经适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

对于通过非同一控制下的企业合并取得的子公司，其自购买日(取得控制权的日期)起的经营成果及现金流量已经适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

对于通过同一控制下的企业合并取得的子公司，无论该项企业合并发生在报告期的任一时点，视同该子公司自同受最终控制方控制之日起纳入本基金的合并范围，其自报告期最早期间期初起的经营成果和现金流量已适当地包括在预测备考合并利润表和预测备考合并现金流量表中。

在编制本基金的预测备考合并财务报表时，子公司采用的主要会计政策和会计期间按照本基金统一规定的会计政策和会计期间厘定。

本基金与子公司及子公司相互之间发生的内部交易对预测备考合并财务报表的影响于合并时抵销。

子公司所有者权益中不属于母公司的份额作为少数股东权益，在合并资产负债表中股东权益项目下以“少数股东权益”项目列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。

少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额，其余额仍冲减少数股东权益。

对于购买子公司少数股权或因处置部分股权投资但没有丧失对该子公司控制权的交易，作为权益性交易核算，调整归属于母公司所有者权益和少数股东权益的账面价值以反映其在子公司中相关权益的变化。少数股东权益的调整额与支付/收到对价的公允价值之间的差额调整资本公积，资本公积不足冲减的，调整留存收益。

因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权的，剩余股权按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益, 同时冲减商誉。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时转为当期投资收益。

4. 金融工具

在本基金成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

对于以常规方式购买或出售金融资产的，在交易日确认将收到的资产和为此将承担的负债，或者在交易日终止确认已出售的资产。

金融资产和金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债，相关的交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产和金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。当本基金按照《企业会计准则第 14 号——收入》(以下简称“收入准则”)初始确认未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收账款时，按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

实际利率法是指计算金融资产或金融负债的摊余成本以及将利息收入或利息费用分摊计入各会计期间的方法。

实际利率，是指将金融资产或金融负债在预计存续期的估计未来现金流量，折现为该金融资产账面余额或该金融负债摊余成本所使用的利率。在确定实际利率时，在考虑金融资产或金融负债所有合同条款(如提前还款、展期、看涨期权或其他类似期权等)的基础上估计预期现金流量，但不考虑预期信用损失。

金融资产或金融负债的摊余成本是以该金融资产或金融负债的初始确认金额扣除已偿还的本金，加上或减去采用实际利率法将该初始确认金额与到期日金额之间的差额进行摊销形成的累计摊销额，再扣除累计计提的损失准备(仅适用于金融资产)。

4.1 金融资产的分类、确认和计量

初始确认后，本基金对不同类别的金融资产，分别以摊余成本、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益或以公允价值计量且其变动计入当期损益进行后续计量。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本基金管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，则本基金将该金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款等。

金融资产的合同条款规定在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，且本基金管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标的，则该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。此类金融资产自取得起期限在一年以上的，列示为其他债权投资，自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示于一年内到期的非流动资产；取得时分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收账款，列示于应收款项融资，其余取得时期限在一年内(含一年)项目列示于其他流动资产。

初始确认时，本基金可以单项金融资产为基础，不可撤销地将非同一控制下的企业合并中确认的或有对价以外的非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。此类金融资产作为其他权益工具投资列示。

金融资产满足下列条件之一的，表明本基金持有该金融资产的目的是交易性的：

- 取得相关金融资产的目的，主要是为了近期出售。
- 相关金融资产在初始确认时属于集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明近期实际存在短期获利模式。
- 相关金融资产属于衍生工具。但符合财务担保合同定义的衍生工具以及被指定为有效套期工具的衍生工具除外。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产：

- 不符合分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产条件的金融资产均分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产。
- 在初始确认时，为消除或显著减少会计错配，本基金可以将金融资产不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

除衍生金融资产外，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产列示于交易性金融资产。自资产负债表日起超过一年到期(或无固定期限)且预期持有超过一年的，列示于其他非流动金融资产。

4.1.1 以摊余成本计量的金融资产

以摊余成本计量的金融资产采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，发生减值时或终止确认产生的利得或损失，计入当期损益。

本基金对以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认利息收入。除下列情况外本基金根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定利息收入：

- 对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，本基金自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。
- 对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，本基金在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。若该金融工具在后续期间因其信用风险有所改善而不再存在信用减值，并且这一改善可与应用上述规定之后发生的某一事件相联系，本基金转按实际利率乘以该金融资产账面余额来计算确定利息收入。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.1 金融资产的分类、确认和计量 - 续

4.1.2 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产相关的减值损失或利得、采用实际利率法计算的利息收入及汇兑损益计入当期损益，除此以外该金融资产的公允价值变动均计入其他综合收益。该金融资产计入各期损益的金额与视同其一直按摊余成本计量而计入各期损益的金额相等。该金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入当期损益。

指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资的公允价值变动在其他综合收益中进行确认，该金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。本基金持有该等非交易性权益工具投资期间，在本基金收取股利的权利已经确立，与股利相关的经济利益很可能流入本基金，且股利的金额能够可靠计量时，确认股利收入并计入当期损益。

4.1.3 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融资产相关的股利和利息收入计入当期损益。

4.2 金融工具减值

本基金对以摊余成本计量的金融资产、分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、租赁应收款、合同资产、不属于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以及因金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成金融负债的财务担保合同以预期信用损失为基础进行减值会计处理并确认损失准备。

本基金对由收入准则规范的交易形成且未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的合同资产、应收账款，以及由新租赁准则规范的交易形成的租赁应收款，按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

对于其他金融工具，除购买或源生的已发生信用减值的金融资产外，本基金在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，本基金按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；若该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，本基金按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。信用损失准备的增加或转回金额，除分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，作为减值损失或利得计入当期损益。对于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，本基金在其他综合收益中确认其信用损失准备，并将减值损失或利得计入当期损益，且不减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。

本基金在前一会计期间已经按照相当于金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量了损失准备，但在当期资产负债表日，该金融工具已不再属于自初始确认后信用风险显著增加的情形的，本基金在当期资产负债表日按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量该金融工具的损失准备，由此形成的损失准备的转回金额作为减值利得计入当期损益。

4.2.1 信用风险显著增加

本基金利用可获得的合理且有依据的前瞻性信息，通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.1 信用风险显著增加 - 续

本基金在评估信用风险是否显著增加时会考虑如下因素：

(1) 信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化。
(2) 若现有金融工具在资产负债表日作为新金融工具源生或发行，该金融工具的利率或其他条款是否发生显著变化(如更严格的合同条款、增加抵押品或担保物或者更高的收益率等)。
(3) 同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化。这些指标包括：信用利差、针对借款人的信用违约互换价格、金融资产的公允价值小于其摊余成本的时间长短和程度、与借款人相关的其他市场信息(如借款人的债务工具或权益工具的价格变动)。
(4) 金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化。
(5) 对债务人实际或预期的内部信用评级是否下调。
(6) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化。
(7) 债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化。
(8) 同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加。
(9) 债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化。
(10) 作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率。
(11) 预期将降低借款人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化。
(12) 借款合同的预期是否发生变更，包括预计违反合同的行为可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更。
(13) 债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。
(14) 本基金对金融工具信用管理方法是否发生变化。

无论经上述评估后信用风险是否显著增加，本基金认为当金融工具合同付款已逾期超过(含)30 日，则表明该金融工具的信用风险已经显著增加。

于资产负债表日，若本基金判断金融工具只具有较低的信用风险，则本基金假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即使较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金义务，则该金融工具被视为具有较低的信用风险。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.2 已发生信用减值的金融资产

当本基金预期对金融资产未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

(1) 发行方或债务人发生重大财务困难。
(2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等。
(3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步。
(4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组。
(5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
(6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

基于本基金内部信用风险管理，当内部建议的或外部获取的信息中表明金融工具债务人不能全额偿付包括本基金在内的债权人(不考虑本基金取得的任何担保)，则本基金认为发生违约事件。

无论上述评估结果如何，若金融工具合同付款已发生逾期超过(含)90 日，则本基金推定该金融工具已发生违约。

4.2.3 预期信用损失的确定

本基金对租赁应收款在单项资产的基础上确定其信用损失，对应收账款、债权投资在组合基础上采用减值矩阵确定相关金融工具的信用损失。本基金以共同风险特征为依据，将金融工具分为不同组别。本基金采用的共同信用风险特征包括：金融工具类型、信用风险评级、担保物类型、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、债务人所处地理位置、担保品相对于金融资产的价值等。

对于金融资产，信用损失为本基金应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。

对于租赁应收款，信用损失为本基金应收取的合同现金流量与预期收取的现金流量之间差额的现值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.2 金融工具减值 - 续

4.2.3 预期信用损失的确定 - 续

对于财务担保合同，信用损失为本基金就该合同持有人发生的信用损失向其做出赔付的预计付款额，减去本基金预期向该合同持有人、债务人或任何其他方收取的金额之间差额的现值。

本基金计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；货币时间价值；在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

4.2.4 减记金融资产

当本基金不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回的，直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。

4.3 金融资产的转移

满足下列条件之一的金融资产，予以终止确认：(1)收取该金融资产现金流量的合同权利终止；(2)该金融资产已转移，且将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；(3)该金融资产已转移，虽然本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。

若本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且保留了对该金融资产控制的，则按照其继续涉入被转移金融资产的程度继续确认该被转移金融资产，并相应确认相关负债。本基金按照下列方式对相关负债进行计量：

- 被转移金融资产以摊余成本计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本基金保留的权利(如果本基金因金融资产转移保留了相关权利)的摊余成本并加上本基金承担的义务(如果本基金因金融资产转移承担了相关义务)的摊余成本，相关负债不指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。
- 被转移金融资产以公允价值计量的，相关负债的账面价值等于继续涉入被转移金融资产的账面价值减去本基金保留的权利(如果本基金因金融资产转移保留了相关权利)的公允价值并加上本基金承担的义务(如果本基金因金融资产转移承担了相关义务)的公允价值，该权利和义务的公允价值为按独立基础计量时的公允价值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.3 金融资产的转移 - 续

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值及因转移而收到的对价与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额计入当期损益。若本基金转移的金融资产是指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将转移前金融资产整体的账面价值在终止确认部分和继续确认部分之间按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将终止确认部分收到的对价和原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额之和与终止确认部分在终止确认日的账面价值之差额计入当期损益。若本基金转移的金融资产是指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

金融资产整体转移未满足终止确认条件的，本基金继续确认所转移的金融资产整体，因资产转移而收到的对价在收到时确认为负债。

4.4 金融负债和权益工具的分类

本基金根据所发行金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式，结合金融负债和权益工具的定义，在初始确认时将该金融工具或其组成部分分类为金融负债或权益工具。

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量

金融负债在初始确认时划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

4.4.1.1 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债(含属于金融负债的衍生工具)和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。除衍生金融负债单独列示外，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债列示为交易性金融负债。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.4 金融负债和权益工具的分类 - 续

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量 - 续

4.4.1.1 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 - 续

金融负债满足下列条件之一，表明本基金承担该金融负债的目的是交易性的：

- 承担相关金融负债的目的，主要是为了近期回购。
- 相关金融负债在初始确认时属于集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明近期实际存在短期获利模式。
- 相关金融负债属于衍生工具。但符合财务担保合同定义的衍生工具以及被指定为有效套期工具的衍生工具除外。

本基金将符合下列条件之一的金融负债，在初始确认时可以指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债：(1)该指定能够消除或显著减少会计错配；(2)根据本基金正式书面文件载明的风险管理或投资策略，以公允价值为基础对金融负债组合或金融资产和金融负债组合进行管理和业绩评价，并在本基金内部以此为基础向关键管理人员报告；(3)符合条件的包含嵌入衍生工具的混合合同。

交易性金融负债采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该等金融负债相关的股利或利息支出计入当期损益。

对于被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，该金融负债由本基金自身信用风险变动引起的公允价值变动计入其他综合收益，其他公允价值变动计入当期损益。该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的自身信用风险变动引起的其公允价值累计变动额转入留存收益。与该等金融负债相关的股利或利息支出计入当期损益。若按上述方式对该等金融负债的自身信用风险变动的影响进行处理会造成或扩大损益中的会计错配的，本基金将该金融负债的全部利得或损失(包括自身信用风险变动的影响金额)计入当期损益。

4.4.1.2 其他金融负债

除金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债外的其他金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.4 金融负债和权益工具的分类 - 续

4.4.1 金融负债的分类、确认和计量 - 续

4.4.1.2 其他金融负债 - 续

本基金与交易对手方修改或重新议定合同，未导致按摊余成本进行后续计量的金融负债终止确认，但导致合同现金流量发生变化的，本基金重新计算该金融负债的账面价值，并将相关利得或损失计入当期损益。重新计算的该金融负债的账面价值，本基金根据将重新议定或修改的合同现金流量按金融负债的原实际利率折现的现值确定。对于修改或重新议定合同所产生的所有成本或费用，本基金调整修改后的金融负债的账面价值，并在修改后金融负债的剩余期限内进行摊销。

4.4.1.2.1 财务担保合同

财务担保合同是指当特定债务人到期不能按照最初或修改后的债务工具条款偿付债务时，要求发行方向蒙受损失的合同持有人赔付特定金额的合同。对于不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债或者因金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债的财务担保合同，在初始确认后按照损失准备金额以及初始确认金额扣除依据收入准则相关规定所确定的累计摊销额后的余额孰高进行计量。

4.4.2 金融负债的终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。本基金(借入方)与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，本基金终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价(包括转出的非现金资产或承担的新金融负债)之间的差额，计入当期损益。

4.4.3 权益工具

权益工具是指能证明拥有本基金单位持有人在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。本基金发行(含再融资)、回购、出售或注销权益工具作为权益的变动处理。本基金不确认权益工具的公允价值变动。与权益性交易相关的交易费用从权益中扣减。

本基金对权益工具持有方的分配作为利润分配处理，发放的股票股利不影响所有者权益总额。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

4. 金融工具 - 续

4.5 衍生工具与嵌入衍生工具

衍生工具，主要包括远期外汇合约等。衍生工具于相关合同签署日以公允价值进行初始计量，并以公允价值进行后续计量。

对于嵌入衍生工具与主合同构成的混合合同，若主合同属于金融资产的，本基金不从该混合合同中分拆嵌入衍生工具，而将该混合合同作为一个整体适用关于金融资产分类的会计准则规定。

若混合合同包含的主合同不属于金融资产，且同时符合下列条件的，本基金将嵌入衍生工具从混合工具中分拆，作为单独的衍生金融工具处理。

(1) 嵌入衍生工具与该主合同在经济特征及风险方面不紧密相关；
(2) 与该嵌入衍生工具具有相同条款的单独工具符合衍生工具的定义；
(3) 该混合合同不是以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

嵌入衍生工具从混合合同中分拆的，本基金按照适用的会计准则规定对混合合同的主合同进行会计处理。本基金无法根据嵌入衍生工具的条款和条件对嵌入衍生工具的公允价值进行可靠计量的，该嵌入衍生工具的公允价值根据混合合同公允价值和主合同公允价值之间的差额确定。使用了上述方法后，该嵌入衍生工具在取得日或后续资产负债表日的公允价值仍然无法单独计量的，本基金将该混合合同整体指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具。

4.6 金融资产和金融负债的抵销

当本基金具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本基金计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

5. 应收账款

5.1 按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本基金按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及重大减值风险项目之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
重大风险项目	单笔计提信用损失准备金额计 1,000 万元以上的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	按该等组合余额的零至千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
重大风险项目	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例如下：

账龄	应收款项计提比例（%）
180 天以内	2.00
180 天至 1 年	5.00
1 至 2 年	20.00
2 至 3 年	50.00
3 年以上	100.00

6. 投资性房地产

投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

6. 投资性房地产 - 续

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。
当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

7. 除商誉以外的非金融资产减值

本基金在每一个资产负债表日检查投资性房地产、与合同成本有关的资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

在确定与合同成本有关的资产的减值损失时，首先对按照其他相关企业会计准则确认的、与合同有关的其他资产确定减值损失；然后，对于与合同成本有关的资产，其账面价值高于下列两项的差额的，超出部分计提减值准备，并确认为资产减值损失：(1)本基金因转让与该资产相关的商品或服务预期能够取得的剩余对价；(2)为转让该相关商品或服务估计将要发生的成本。

除与合同成本相关的资产减值损失外，上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。合同成本相关的资产计提减值准备后，如果以前期间减值的因素发生变化，使得上述两项差额高于该资产账面价值的，转回原已计提的资产减值准备，并计入当期损益，但转回后的资产账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该资产在转回日的账面价值。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

8. 收入确认

本基金的收入主要来源于提供物业管理服务收入和停车位(非固定车位)出租收入。

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本基金向客户转让可明确区分商品的承诺。交易价格，是指本基金因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本基金预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本基金按照履约进度，在一段时间内确认收入：(1)客户在本基金履约的同时即取得并消耗所带来的经济利益；(2)客户能够控制本基金履约过程中在建的商品；(3)本基金履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本基金在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，本基金在客户取得相关商品控制权的时点确认收入。

合同中存在重大融资成分的，本基金按照假定客户在取得商品控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本基金预计客户取得商品控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本基金向客户预收销售商品款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本基金预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本基金预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本基金只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

取得合同的成本

本基金为取得合同发生的增量成本(即不取得合同就不会发生的成本)预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本基金为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

履行合同的成本

本基金为履行合同发生的成本，不属于除收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：(1)该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；(2)该成本增加了本基金未来用于履行履约义务的资源；(3)该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

9. 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。如果符合资本化条件的资产在购建或生产过程中发生非正常中断、并且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建或生产活动重新开始。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。资本化期间内，外币专门借款的汇兑差额全部予以资本化；外币一般借款的汇兑差额计入当期损益。

10. 所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

10.1 当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债(或资产)，以按照税法规定计算的预期应交纳(或返还)的所得税金额计量。

10.2 递延所得税资产及递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本基金以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额(或可抵扣亏损)的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

10. 所得税 - 续

10.2 递延所得税资产及递延所得税负债 - 续

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

10.3 所得税的抵销

当拥有以净额结算的法定权利，且意图以净额结算或取得资产、清偿负债同时进行时，本基金当期所得税资产及当期所得税负债以抵销后的净额列报。

当拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者是对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产及负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债时，本基金递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列报。

11. 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，本基金评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，本基金不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

五、 重要会计政策及会计估计 - 续

11. 租赁 - 续

11.1 本基金作为出租人

11.1.1 租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本基金根据收入准则关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

11.1.2 租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

11.1.3 本基金作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本基金采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本基金发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本基金取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

11.1.4 转租赁

本基金作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本基金基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

11.1.5 租赁变更

经营租赁发生变更的，本基金自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

六、 税项

公募基金层面适用的主要税种如下：

1. 增值税

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56 号)等国家有关税收规定，基

金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人博时基金以及计划管理人博时资本管理有限公司为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2. 所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》(2015 年修订)，本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1 号)第二(一)条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

招明物业公司的主要税种如下：

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税(注 1)	房屋原值的 70%	1.2%
城市维护建设税	已交增值税	7%
教育费附加	已交增值税	3%
地方教育费附加	已交增值税	2%
城镇土地使用税(注 2)	实际占用的土地面积	2 元/平方米

前海易港公司的主要税种如下：

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	租金收入、装卸和仓储物流收入等	5%、6%、9%
房产税(注 1)	房屋原值的 70%	1.2%
城市维护建设税	已交增值税	7%
教育费附加	已交增值税	3%
地方教育费附加	已交增值税	2%
城镇土地使用税(注 3)	实际占用的土地面积	6 元/平方米

六、 税项 - 续

2. 所得税 - 续

注 1：根据深圳市人民政府《关于印发〈深圳经济特区房产税实施办法〉的通知》(深府〔1987〕164 号)，本项目涉及的房产从价计征，依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

根据《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录(1979—2015 年)的通知》(深府规〔2022〕6 号)，《关于印发〈深圳经济特区房产税实施办法〉的通知》(深府〔1987〕164 号)的有效期至 2027 年 12 月 31 日止。

注 2：根据深圳市地方税务局 2017 年第 3 号公告《深圳市地方税务局关于调整我市城镇土地使用税纳税等级范围的公告》，不动产项目资产的位置在光明街道，对应纳税等级税额为 5 级，按照 2 元/平方米缴纳城镇土地使用税。

注 3：根据深圳市地方税务局 2017 年第 3 号公告《深圳市地方税务局关于调整我市城镇土地使用税纳税等级范围的公告》，不动产项目资产的位置在南山街道，对应纳税等级税额为 4 级，按照 6 元/平方米缴纳城镇土地使用税。

七、 备考合并可供分配金额测算表项目说明

1. 货币资金

预测期末货币资金包括项目公司原有货币资金余额、经营活动产生的现金流量净额、发行基金份额收到的现金、取得子公司及其他营业单位支付的现金净额、偿还借款支付的现金以及向基金份额持有人分配产生的现金变动。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
库存现金		
银行存款	157,517,433.70	166,030,057.36
其他货币资金		
合计	**157,517,433.70**	**166,030,057.36**

2. 应收账款

预测期末应收账款系根据历史收款情况预计的应收租赁款。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
应收租赁款	257,813.68	266,882.32
合计	**257,813.68**	**266,882.32**

3. 投资性房地产

预测期末投资性房地产账面价值按照本基金购入投资性房地产的入账价值，按照产权证载明的剩余使用年限摊销后的余额列示。

项目	2026 年 12 月 31 日	增减变动	2027 年 12 月 31 日
		折旧和变动	
投资性物业	2,515,713,813.84	79,286,186.16	2,436,427,627.68
合计	**2,515,713,813.84**	**79,286,186.16**	**2,436,427,627.68**

4. 商誉

预测期末商誉为本基金购买项目公司股权产生的商誉。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
非同一控制下合并产生的商誉	375,969,589.68	375,969,589.68
合计	**375,969,589.68**	**375,969,589.68**

5. 应付账款

预测期末应付账款为项目公司应付工程款及服务款余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
应付工程款	5,794,806.63	5,794,806.63
应付服务款	14,351,700.95	13,549,837.25
合计	**20,146,507.58**	**19,344,643.88**

6. 应交税费

预测期末应交税费为预测期末需要纳税的增值税及附加税等。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
增值税	5,370,095.50	5,475,069.19
增值税附加税	644,411.46	657,008.31
合计	**6,014,506.96**	**6,132,077.50**

7. 其他应付款

预测期末其他应付款为项目公司收到的押金保证金及预提费用余额。

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
押金保证金	37,766,612.32	38,548

其他往来款	415,844.99	415,844.99
合计	**38,182,457.31**	**38,964,560.75**

8. 递延所得税负债

预测期末递延所得税负债为本基金收购项目公司时按投资性房地产增值额确认的递延所得税负债。

项目	2026 年 12 月 31 日		2027 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产增值	1,329,612,949.92	332,403,237.48	1,310,508,647.32	327,627,161.83
合计	**1,329,612,949.92**	**332,403,237.48**	**1,310,508,647.32**	**327,627,161.83**

9. 营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、多经收入（主要为场地租金、仓库租金及广告位租金）、推广费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

项目	2026 年	2027 年
	预测数	预测数
租金收入	167,093,551.94	170,832,564.61
物业费收入	12,802,975.70	12,863,182.94
停车位收入	1,932,820.27	1,971,476.67
其他收入	722,025.84	728,332.83
合计	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**

9.1 租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

租约类别	2026 年度	2027 年度
	光明二扩项目	光明二扩项目
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	81.23	58.64
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	18.77	41.36

租约类别	2026 年度	2027 年度
	南油项目	南油项目
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	75.79	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	24.21	56.70

9.1.1 租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，招明物业公司及前海易港公司考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、仓储、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

光明项目 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金(含税)如下：

单位：元/平方米/月

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明二扩项目——厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明二扩项目——办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明二扩项目——宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

南油项目 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金(含税)如下：

单位：元/平方米/月

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6 仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——W6 辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——W7 仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

9.1.2出租率预测

下表列示了截至 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及预测期物业历史及预测的出租率。本基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明二扩项目——厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明二扩项目——办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明二扩项目——宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

物业名称	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6 仓库	96.53%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——W6 辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——W7 仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

9.2物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，本基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

9.3 停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。本基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

物业名称	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
光明二扩项目	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	**1,932,820.27**	**1,971,476.67**

10. 营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	79,286,186.16	79,286,186.16
物业管理费	9,852,752.05	9,852,752.05
营运成本	6,538,218.71	6,684,993.31
维修费	2,491,005.47	2,511,312.31
其他费用	957,799.39	978,106.23
合计	**99,125,961.78**	**99,313,350.06**

10.1 折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

10.2 物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。

10.3 营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金托管协议》(以下简称“基金托管协议”)及基金合同的相关约定，2026 年度和 2027 年度本项目将发生营运成本分别为 6,538,218.71 元和 6,684,993.31 元。

10.4 维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照本项目历史期间的维修费用水平，预计预测期内的维修费 2026 年度和 2027 年度预测的维修费用分别为 2,491,005.47 元和 2,511,312.31 元。

11. 税金及附加

本项目税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及本项目内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
光明二扩项目	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**22,351,671.74**	**22,525,314.50**

12. 管理费用

12.1 管理人报酬及托管费用

本项目管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026 年度和 2027 年度本项目发生管理人报酬分别为 6,791,789.64 元和 6,704,368.15 元，发生基金托管费分别为 519,000.00 元和 504,194.10 元。

12.2 其他费用

其他主要为本基金存续期发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计 2026 年度和 2027 年度发生金额分别为 5,742,861.90 元和 1,843,225.59 元。

13. 所得税费用

招明物业公司、前海易港公司及 SPV 公司预测期内根据应纳税所得额按照 25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

14. 经营活动产生的现金流量净额

14.1 销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期招明物业公司与前海易港公司收到的租金。根据历史租金收缴率，招明物业公司 99%的租金在当年收到，余下 1%的租金于次年收回；前海易港公司 100%的租金在当年收到。

14.2 收到其他与经营活动有关的现金为预测期招明物业公司与前海易港公司收到的押金及保证金，系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

14.3 购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期招明物业公司与前海易港公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

14.4 支付的各项税费为本项目预测期支付的各项税费。本项目增值税及增值税附加税于纳税义务发生的次月支付；招明物业公司、前海易港公司和 SPV 公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；招明物业公司、前海易港公司 SPV 公司的其他税费于当年支付。

14.5 支付其他与经营活动有关的现金为预测期招明物业公司与前海易港公司退给租户的押金及保证金以及本项目支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期招明物业公司与前海易港公司退给租户的押金及保证金系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本项目发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本项目发生的扩募发行费用于发行当期支付。

15. 筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的 100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

16. 其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

16.1 不动产基金发行份额募集的资金：本基金扩募发行份额募集的资金为 2,600,200,000.00 元；

16.2 取得借款收到的本金：无调整金额；

16.3 偿还借款本金支付的现金：2026 年度，本基金偿还借款本金支付的现金为 1,201,682,252.05 元；

16.4 购买不动产项目的支出：2026 年度，本基金支付现金净额 606,146,198.83 元用于购买光明二扩项目，支付现金净额 789,171,549.12 元用于购买南油项目；

16.5 其他资本性支出：无调整金额；

16.6 不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

16.7 不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

16.8 处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

16.9 应收和应付项目的变动：2026 年度和 2027 年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为 9,092,720.94 元和 -810,932.34 元；

16.10 支付的利息及所得税费用：2026 年度支付所得税费用 442,668.70 元。

16.11 未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

重大资本性支出：2026 年度和 2027 年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为 3,419,670.48 元和 3,470,784.25 元；

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用：2026 年度和 2027 年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为 9,353,651.54 元和 -801,863.70 元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

八、 影响预测结果实现的主要风险因素

本项目备考合并可供分配金额测算表已综合考虑各方面因素，并遵循了谨慎性原则。但由于本备考合并可供分配金额测算表所依据的各种假设具有不确定性，本基金提醒投资者进行投资决策时不应过于依赖该项资料，并注意以下有关风险的影响。

1、 基础资产分别位于中国粤港澳大湾区深圳光明新区和前海合作区，本基金受粤港澳大湾区政府政策及中国物业市场情况的影响。国家已出台一系列促进粤港澳大湾区发展的政策，包括支持科技创新、基础设施建设、现代工业发展、金融服务、居住及旅游的政策，支持粤港澳大湾区发展的政策为国家的核心战略之一。如未来相关的政

整，本基金或面临经济及物业市场低迷的风险。

深圳拥有众多的产业办公及其他类型的研发办公物业，可能在租户方面与该物业形成竞争并对租金造成下行压力。

2、 若营运管理人或物业管理人未能以有效的方式经营及管理物业，或基金管理人决定于营运管理协议或物业管理协议届满前终止或决定届满后不续约该协议，则本基金的经营业绩可能受到不利影响。

3、 中国宏观经济环境变化导致经济放缓可能对本基金造成不利影响。

中国宏观经济环境变化可能会导致中国商业物业的租赁需求、租金价格及租用率下跌，进而可能对本基金的经营业绩及未来增长产生不利影响。

可能的负面影响包括：

- 租户按时交纳租金或续租的能力受到负面影响；
- 本基金吸引新租户或保留现有租户并维持高出租率及租金的能力受到负面影响。

4、 基金管理人、营运管理人及物业管理人关键管理人员的变动，可能对本基金的经营业绩产生不利影响。

本基金的成功取决于基金管理人、营运管理人及物业管理人的关键管理人员及若干其他主要高级管理人员的贡献，因未来其可能离职，或离职后入职其他与本基金相竞争的基金，因此，对本基金的业务、财务状况及前景可能造成不利影响。

九、 敏感性分析

备考合并可供分配金额测算表的编制是基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，备考合并可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对备考合并可供分配金额的影响，下表针对出租率等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对备考合并可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对备考合并可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的备考合并可供分配金额预测结果。

预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

2026 年度

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目
备考合并可供分配金额测算表附注
2026 年度及 2027 年度
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

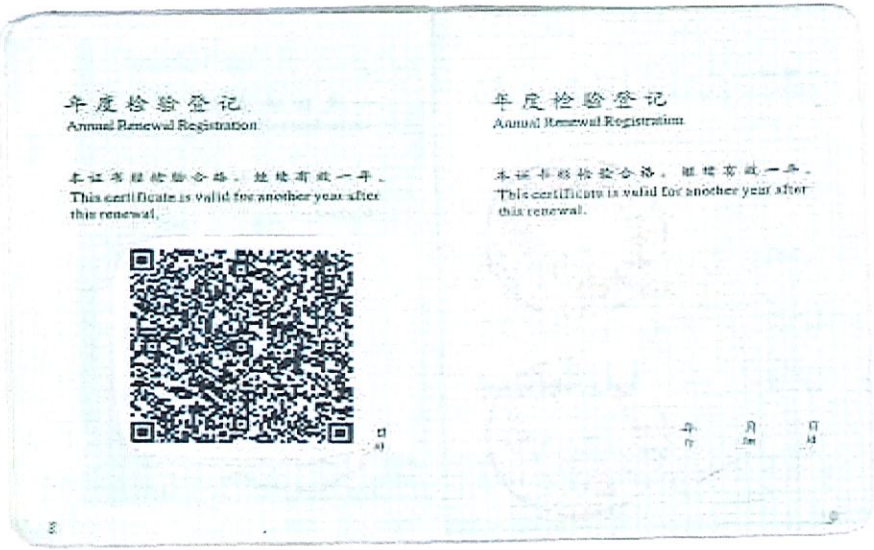
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升 5%	126,383,005.07	135,510,573.76	7.22
收入	下降 5%	126,383,005.07	117,255,436.39	-7.22
成本	上升 5%	126,383,005.07	121,426,706.99	-3.92
成本	下降 5%	126,383,005.07	131,339,303.16	3.92

2027 年度

项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升 5%	131,311,437.92	140,631,215.78	7.10
收入	下降 5%	131,311,437.92	121,991,660.07	-7.10
成本	上升 5%	131,311,437.92	126,345,770.41	-3.78
成本	下降 5%	131,311,437.92	136,277,105.42	3.78

博时基金管理有限公司
（加盖公章）
2026年 5月 22日

此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用



此证复印件仅作为报告书及附件使用，不能作为他用

统一社会信用代码

91310101568093764U

证照编号：01000000202603110018

营业执照

（副本）

扫描经营主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　立信会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　朱建弟，杨志国

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统领域内的技术服务；法律、法规规定的其他业务。

【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅供报告后附使用，他用无效。

出　资　额　人民币15650.0000万元整

成立日期　2011年01月24日

主要经营场所　上海市黄浦区南京东路61号四楼

登记机关　上海市黄浦区市场监督管理局

2026 年 03 月 11 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

会计师事务所

执业证书

名　　称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：朱建弟

主任会计师：

经营场所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：31000006

批准执业文号：沪财会〔2000〕26号（转制批文 沪财会[2010]82号）

批准执业日期：2000年6月13日（转制日期 2010年12月31日）

仅供报告后附使用，他用无效。

证书序号：0001247

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：上海市财政局

二〇一八年六月一日

中华人民共和国财政部制

（四）尽职调查报告

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

2026年度扩募并新购入基础设施项目

暨

招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划

尽职调查报告

基金管理人：博时基金管理有限公司

计划管理人：博时资本管理有限公司

二〇二六年五月

目录

管理人声明 3

一、 尽职调查情况描述 4

（一） 尽职调查基准日 4

（二） 尽职调查的人员 4

（三） 尽职调查的对象 4

（四） 尽职调查的方法 4

（五） 尽职调查的程序 6

（六） 尽职调查的内容 8

（七） 尽职调查主要结论 9

（八） 调查过程中发现的问题和解决情况 10

二、 对不动产项目的尽职调查 11

（一） 基础资产的情况 11

（二） 项目公司的基本情况 29

（三） 项目公司所在行业和经营模式 43

（四） 同业竞争与关联交易 76

（五） 财务与会计调查 86

（六） 不动产项目资产情况 142

三、 对业务参与人的尽职调查 213

（一） 对原始权益人的尽职调查 213

（二） 对运营管理机构的尽职调查 238

（三） 对托管人/托管银行、监管银行的尽职调查 267

（四） 对中介机构的尽职调查 275

四、 尽职调查结论性意见 278

管理人声明

博时基金管理有限公司作为“博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金”的基金管理人，博时资本管理有限公司作为“招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划”的计划管理人，已按照《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《证券投资基金销售管理办法》《证券投资基金信息披露管理办法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等法律、法规和规范性文件的要求，对博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金2026年度扩募并新购入基础设施项目和招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划（以下简称“本项目”）相关事项进行了尽职调查，有充分理由确信《尽职调查报告》内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

一、尽职调查情况描述

（一）尽职调查基准日

本《尽职调查报告》的基准日为2025年12月31日。本次尽职调查时间为2025年4月至2026年5月。

（二）尽职调查的人员

以下为基金管理人和资产支持证券管理人成员，参与了尽职调查，并完成了本尽职调查报告：

博时基金：王翘楚、刘玄、李慧娟

博时资本：段北琼

（三）尽职调查的对象

根据《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》和《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《公开募集不动产投资信托基金规则适用指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等有关规定及公司有关尽职调查工作指引等规范性文件的规定，尽职调查人员对不动产项目及原始权益人、运营管理机构、托管人（监管人）、中介机构进行了尽职调查。

（四）尽职调查的方法

工作方式包括查阅、访谈、列席会议、实地调查等多种方法。

1、通过各种渠道查阅项目公司、不动产项目、原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方、不动产项目物业管理方、基金托管银行/监管银行、专项计划托管银行、专

项计划管理人、财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构的情况进行调查。主要调查内容如下：

（1）项目公司：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、主营业务、经营情况、财务状况、资信情况、行业情况及竞争状况、同业竞争及关联交易情况等。

（2）不动产项目：不动产项目基本情况、不动产项目合法性、不动产项目转让合法性、不动产项目现金流状况（真实性、稳定性、分散度及预测情况、重要现金流提供方）等。

（3）原始权益人/项目公司股权转让方：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况、所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（4）不动产项目运营方：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况及所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（5）不动产项目物业管理方：基本情况介绍、业务资质文件、过往业绩材料等。

（6）专项计划管理人：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（7）基金托管银行/监管银行：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（8）专项计划托管银行：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（9）中介机构（财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构）：基本情况介绍、业务资质文件、过往业绩材料等。

2、对不动产项目运营方的相关负责人、重要承租人进行访谈，搜集和掌握基金管理人所关注的情况。

3、对所搜集的信息进行整理和分析，以得出条理性和结论性的意见。

4、对不同渠道搜集的信息进行对比印证，以合理确定相关信息的真实性、准确性和完整性。

5、就尽职调查中的涉及问题和分歧与原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方相关部门负责人进行讨论，以达成一致意见。

（五）尽职调查的程序

博时基金管理有限公司（作为基金管理人）和博时资本管理有限公司（作为资产支持证券管理人）作为尽职调查实施主体，组成联合尽职调查工作组，对不动产基金拟持有的不动产项目以及业务参与人进行调查。就本项目有关法律、审计、评估、现金流预测尽职调查等专项问题，基金管理人和/或资产支持证券管理人聘请北京市中伦律师事务所（特殊普通合伙）（简称“中伦”或“法律顾问”、“律师事务所”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“立信”或“会计师事务所”）、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司（简称“戴德梁行”或“评估机构”），共同开展尽职调查工作，并与上述中介机构进行了认真研究和讨论。

针对不同调查对象，本次尽职调查程序分别为：

（一）项目公司

1、查阅项目公司的营业执照、公司章程、工商登记资料、备考财务报表、审计报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（二）不动产项目

1、查阅原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方、项目公司提供的不动产项目相关文件和历史现金流情况、重要现金流提供方相关材料，现场收集不动产项目详细资料；

2、通过现场勘察不动产项目、现场访谈不动产项目运营方主要领导及核心员工以及重要承租人，对上述调查内容进行深入了解与核实；

3、搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（三）原始权益人/项目公司股权转让方

1、查阅原始权益人的营业执照、公司章程、主要工商变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（四）不动产项目运营方

1、查阅不动产项目运营方的营业执照、公司章程、主要工商变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、现场访谈不动产项目运营方的主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

3、搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（五）不动产项目物业管理方

1、查阅不动产项目物业管理方的营业执照、业务资质、过往业绩材料等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（六）专项计划管理人

查阅专项计划管理人营业执照、管理资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

（七）基金托管银行/监管银行

1、查阅基金托管银行/监管银行营业执照、托管业务资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（八）专项计划托管银行

1、查阅专项计划托管银行营业执照、托管业务资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（九）财务顾问、会计师/审计师、评估机构、法律顾问

1、查阅各中介机构（财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构）的营业执照、业务资质、过往业绩材料等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（六）尽职调查的内容

1.对不动产项目尽职调查的内容

项目公司情况：尽职调查的内容包括项目公司的设立情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况及竞争状况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

不动产资产情况：尽职调查的内容包括不动产资产审批情况、资产安全性及投资价值的调查，现金流真实性、稳定性和分散度，现金流预测情况，重要现金流提供方，风险因素等。

2.对业务参与人尽职调查的内容

资产支持证券原始权益人：尽职调查的内容包括公司设立、存续情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了内部及外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。

运营管理机构：尽职调查的内容包括公司的设立、存续和历史沿革情况；股权结构及治理结构；持续经营能力；同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性；管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势；公司财务状况；运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施；公司资信水平；在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在违法违规记录等。

托管人：尽职调查的内容包括托管人法律存续状态及相关经营情况；资信水平；业务资质；托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等。

（七）尽职调查主要结论

本尽职调查报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与人所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；对于对本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估、税务、技术等专业知识来识别的事实，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

博时基金管理有限公司作为基金管理人、博时资本管理有限公司作为资产支持证券管理人对业务参与人与不动产项目勤勉尽责地进行了充分的尽职调查，同时基于业务参与人在交易文件、主要业务参与人出具的《承诺函》及《同意函》中的陈述与保证、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的相关方审计报告和审核的基金可供分配金额测算报告，基金管理人和资产支持证券管理人认为截至报告基准日：

经核查，并根据法律顾问提供的法律意见，公募基金管理人、资产支持证券管理人得出如下结论：

1.项目公司具有独立的中国企业法人资格，项目公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定，具备进行不动产基金有关交易的资质；项目公司经营不动产项目符合有关法律、法规和规范性文件的规定。

2.不动产项目的权属清晰、资产范围明确，不动产项目不存在其他抵押、查封情形；不动产项目的固定资产投资建设的基本程序合法合规；除已披露的限制条件或特殊规定、约定外，不动产项目相关资产转让或项目公司股权转让已没有其他任何限制条件或特殊规定、约定，可经国有产权交易程序完成转让；不动产项目的转让安排合法、有效。

3.资产支持证券原始权益人依法设立并合法存续，经营情况正常，股权结构合理，组织架构及治理结构完善。

4.运营管理机构依法设立并合法存续，具备不动产项目运营管理资质与经验，已建立较为完善的相关业务相关制度、业务流程、风险控制措施，财务状况正常，资信情况良好，具有担任不动产项目运营管理机构的能力。

5.托管人（监管人）依法设立并合法存续，资信水平良好，具有托管业务资质，并已建立健全托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等，具有担任托管银行的能力。

（八）调查过程中发现的问题和解决情况

本项目在尽职调查环节中发现如下问题及事项，除下列问题及事项外，未发现其他重大问题及事项。

1.关于光明项目（二期扩募）车位权属及未来转让限制的问题

本次拟入池的光明项目（二期扩募）中涉及停车位，根据法律顾问的论证及深圳不动产登记管理实践，车位无法办理权属登记。

本次拟入池的光明项目（二期扩募），根据土地出让合同相关约定存在不得转让的限制。目前光明项目（二期扩募）资产转让已获得相关政府部门无异议函，但未来若涉及资产处置，可能面临再次向相关政府部门申请审批，能否获批存在不确定性。

已向投资者披露前述车位无法办理权属登记以及本次入池部分资产未来转让可能需相关部门审批的风险。

2.不动产项目部分房屋租赁合同未办理租赁备案手续的问题

光明项目（二期扩募）和南油项目的部分房屋租赁合同未办理租赁备案手续，未办理备案手续不影响合同的效力，但可能存在被相关房屋主管部门要求限期补办租赁备案、处以一万元以下罚款的风险。已向投资者披露上述风险。

二、对不动产项目的尽职调查

（一）基础资产的情况

1.基础资产的界定

根据《标准条款》的约定，就吸收合并协议项下的吸收合并完成前而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的SPV公司100%股权和通过SPV公司间接持有的项目公司100%股权；和（2）计划管理人基于SPV公司借款协议对SPV公司享有的债权；就吸收合并协议项下的吸收合并完成后而言，系指（1）计划管理人持有的项目公司100%股权；和（2）计划管理人基于吸收合并协议和SPV公司借款协议对项目公司享有的债权。

本项目基础资产涉及两个子项目，项目类型均为所有权类。包括：（1）坐落于广东省深圳市光明区的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋（即“光明项目（二期扩募）”）；（2）坐落于广东省深圳市南山区妈湾片区的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库（即“南油项目”）。

光明项目（二期扩募）于2010年至2020年分批开业，总建筑面积为111,606.32平方米，对应宗地面积49,955.71平方米。项目包含：B1B2栋、B5栋、B6栋等证载用途为“厂房”的物业，B7栋、B8栋等证载用途为“宿舍”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表2-1：光明项目（二期扩募）面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
B1B2	2栋相连楼栋，地上17-19层	56,967.15	56,529.93
B5	1栋，地上6层	21,708.59	21,708.59
B6	1栋，地上6层	21,722.55	21,722.55
B7	1栋，地上6层	5,356.07	5,211.22
B8	1栋，地上6层	5,851.96	5,772.28
合计	**-**	**111,606.32**	**110,944.57**

根据项目建筑功能及实际情况，B1B2栋除地上1层及2层部分作为配套商业使用外，其余均作为研发办公使用，B5栋、B6栋作为研发厂房使用，B7栋、B8栋作为配套宿舍使用。

光明项目（二期扩募）地处深圳市光明区门户区，位于招商局光明科技园范围内，属光明科学城产业转化区核心区域，依托区域内高端制造业、生物产业等新兴产业集群的蓬勃发

展，定位为“国家级科技企业加速器”，光明区区位优势明显，区内立体交通联动，是粤港澳大湾区和广深港澳科技创新走廊上的重要节点。

南油项目于2015年至2022年分批开业，总建筑面积为263,760.06平方米，对应宗地面积152,362.71平方米。项目包含W6、W7仓库等证载用途为“仓库”的物业，W6仓库辅助楼等证载用途为“仓库、变电站”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表2-2：南油项目面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
W6仓库	1栋，地上4层	100,433.98	95,703.89
W6仓库辅助楼	1栋，地上8层	14,476.85	14,161.44
W7仓库	5栋，其中2栋地上5层，3栋地上6层	148,849.23	152,568.32
合计	**-**	**263,760.06**	**262,433.65**

根据项目建筑功能及实际情况，W6、W7仓库均作为仓库使用，W6仓库辅助楼作为配套办公（含食堂）使用。

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区内，占据粤港澳大湾区核心区位，依托前海深港现代服务业合作区的政策优势与妈湾港的交通枢纽功能，定位为现代化保税仓储物流园区，致力于为物流及供应链企业提供高品质的仓储与配套服务，以满足其面向大中华及东南亚地区的业务需求。

2.不动产项目关键合规手续情况

（1）光明项目（二期扩募）

1）关键合规手续

经基金管理人、计划管理人核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，光明项目（二期扩募）的关键合规手续齐备、合法有效，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

表2-3：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	深圳市规划局	深规许HQ-2007-0116 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市规划局光明分局；深圳市规	深规建许字GM-2008-0040	《深圳市建设工程规划许可证》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
		划和国土资源委员会光明管理局	号；深规土建许字GM-2017-0029 号	
3	竣工验收备案	深圳市住房和建设局	S17902122007300004；2011033	《深圳市竣工验收备案收文回执》；《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市公安局消防局；深圳市光明区住房和建设局	深公消验[2010]第0365 号；深光建消验字〔2020〕第0053 号	《建设工程消防验收意见书》
5	环保验收	深圳市人居环境委员会	深环建验[2011]090 号	《关于招商局光明科技园科技企业加速器首期建设工程项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》；《招商局光明科技园三期 B1B2、B10 栋建设项目竣工环境保护验收调查报告备案截图》

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，光明项目（二期扩募）取得了如下合规手续：

表2-4：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革局；深圳市光明区发展和改革局	深发改〔2008〕1603 号；深光明发改备案〔2019〕〔0073 号	《关于下达深圳软件园（西区）等项目 2008 年固定资产投资计划的通知》《深圳市社会投资项目备案证》
2	建设项目选址意见书	深圳市规划局	深规选HQ-2007-0123 号	《深圳市建设项目选址意见书》
3	土地预审意见	深圳市国土资源和房产管理局宝安分局	深国房宝〔2007〕382 号	《关于招商局光明科技园“科技企业加速器”项目 B 地块用地审查意见》
4	环境影响评价	深圳市环境保护局	深环批函[2007]139 号	《关于<招商局光明科技园科技企业加速器建设项目环境影响报告书>（报批稿）的批复》
5	施工许可证	深圳市住房和建设局	44030020080602001；4403002017013902	《建筑工程施工许可证》
6	规划验收	深圳市规划和国土资源委员会光明管理局；深圳市规划和自然资源局光明管理局	深规土建验GM-2011-0002 号；深规划资源建验字GM-2020-0012 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

光明项目（二期扩募）的节能评估审查手续和建设用地批准书具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就光明项目（二期扩募）节能评估审查手续事项，深圳市优股科技有限公司（以下简称“优股科技”）就光明项目（二期扩募）编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由招商光明自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。招商光明已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就光明项目（二期扩募）节能验收手续事项，根据前述说明函记载，光明项目（二期扩募）B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。招商光明已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，光明项目（二期扩募）未取得节能评估和审查文件的情况，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（光明二期）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至光明项目（二期扩募）所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

深圳市规自局于2025年11月5日出具《市规划和自然资源局关于我市建设项目“建设用地批准书”相关情况的函》（深规划资源函〔2025〕3644号），“1992年，全国人大常委会授予深圳经济特区立法权。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并多次修订《深圳市经济特区土地使用权出让条例》（以下简称《条例》）。自1994年以来，我市土地管理工作依据《条例》开展，未设立建设用地批准书事项，建设项目无需办理建设用地批准书。根据蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募申报材料，项目涉及的A503-0072宗地（后变更为A503-0086宗地）在2007年完成了土地审批相关工作，签订了土地使用权出让合同，已取得不动产权证书。当时，深圳市相关土地管理工作适用于

《条例》（1998年版）。根据《条例》（1998年版），项目涉及宗地无需办理建设用地批准书。我市现行土地管理工作主要依据《条例》（2021年版），根据《条例》（2021年版），深圳市建设项目仍无需办理建设用地批准书。”

据此，基于深圳市规自局的复函确认，光明项目（二期扩募）的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

综上，管理人和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述光明项目（二期扩募）关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；光明项目（二期扩募）已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（2）南油项目

1）关键合规手续

经基金管理人、计划管理人核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，南油项目的关键合规手续齐备、合法有效，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

表2-5：南油项目固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	建设用地规划许可证	深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局	深规土许 ZG-2010-0077 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2019-0020 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市交通运输委员会	/	《市交通运输局关于前海 W6 仓库项目竣工验收情况的复函》
4	消防验收	深圳市公安局消防监督管理局	编号 440000WYS150018116	《建设工程竣工验收消防备案表》
5	环保验收	深圳市南山区环境保护和水务局	深南环水验许 [2016]24 号	《深圳市南山区环境保护和水务局关于南油集团前海湾 W6 号仓库项目竣工环境保护验收决定书（建设工程类）》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W7 仓库				
1	建设用地规划许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海许 QH-2019-0017 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2020-0006 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	L01902292301100001	《深圳市竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市住房和建设局	/	《建设工程竣工验收消防备案情况登记表》
5	环保验收	根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及环境敏感区及非需自建配套污水处理设施的房地产项目，无需实施建设项目环境影响评价审批或者备案。		

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，南油项目取得了如下合规手续：

表2-6：南油项目固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革委员会	深发改备案 [2010]0049 号	《社会投资项目备案通知》
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	深圳市南山区环境保护局	深南环批 [2007]52929 号	《深圳市南山区环境保护局建设项目环境影响审查批复》
4	施工许可证	深圳市交通运输委员会	/	《港口工程建设项目开工备案表》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2019-0008 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》
W7 仓库				
1	企业投资项目备案	中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区管理委员会	深自贸备案 [2018]0057 号	《深圳市社会投资项目备案证》
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定		

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
		需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	不适用。 根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及敏感区域及非自建配套污水处理设施的房地产项目无需办理环评手续。		
4	施工许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海施许字 QH-2020-0079 号	《建设工程施工许可证》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2022-0013 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

南油项目未取得节能评估审查手续、建设用地批准书和用地预审意见，具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就南油项目节能评估审查手续事项，优股科技就南油项目编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由南油集团自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。南油集团已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就南油项目节能验收手续事项，根据前述说明函记载，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。南油集团已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，南油项目未取得节能评估和审查文件的情况，不影南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（南油）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至南油项目所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“1992年，全国人大常委会授予深圳特区立法权。根据《立法法》规定，经济特区法规根据授权对法律、行政法规、地方性法规作变通规定的，在本经济特区适用经济特区法规的规定。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并于后续多次修订《深圳经济特区土地使用权出让条例》（下称《条例》）。自1994年以来，深圳市土地管理工作主要依据《条例》开展，《条例》均未设立建设用地批准书事项，深圳市建设项目无需办理建设用地批准书。因此，南油集团前海湾W6、W7仓库项目无需办理建设用地批准书”。

据此，基于前海管理局的复函确认，南油项目的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

（c）用地预审意见

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“根据《自然资源部印发关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号），下称《通知》第一条规定，‘将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见’，且‘使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审’”。“南油集团前海湾W6、W7仓库项目属于使用已依法批准的建设用地进行建设的项目。项目用地手续整体合规，根据《通知》规定，无需补办用地预审意见”。

据此，南油项目未取得用地预审意见的事项已取得了前海管理局的书面认可性意见，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

综上，管理人和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述南油项目关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；南油项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

3.不动产项目法律权属、他项权利限制和应付未付义务情况、担保情况

（1）资产权属情况

1）光明项目（二期扩募）

a.国有建设用地使用权

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

b.不动产权证

项目公司（光明二期）持有的位于深圳市光明区凤凰办事处高新园区25号路以南、对应宗地面积81,704.06平方米、房屋建筑面积共计111,606.32平方米的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋，对应粤（2025）深圳市不动产权第0307692号、第0307716号、第0307691号、第0307679号、第0307706号《不动产权证书》，具体如下表所示：

表2-7：光明项目（二期扩募）不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
B1B2厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307692号	工业用地/厂房	56,967.15	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
B5厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307716号	工业用地/厂房	21,708.59	
B6厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307691号	工业用地/厂房	21,722.55	
B7宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307679号	工业用地/宿舍	5,356.07	
B8宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307706号	工业用地/宿舍	5,851.96	
合计	**-**	**-**	**111,606.32**	**-**

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市房屋建筑面积测绘报告》，光明项目（二期扩募）B7宿舍与B8宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B7宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）、B8宿舍与B9宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B8宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；B1B2厂房地下室建筑面积207.13平方米、B1B2厂房和B10宿舍共用地下车库建筑面积24,806.46平方米、B5厂房地下设备房建筑面积459.36平方米、B6厂房地下设备房建筑面积1,852.89平方米、B7宿舍架空绿化休闲建筑面积814.80平方米、B8宿舍架空绿化休闲建筑面积850.13平方米。

因B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍均作为单栋楼宇进行测绘，其地下设备房和架空层均作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（光明二期），因此项目公司（光明二期）作为单一业主对该等地下设备房和架空层享有全部共有权利。前述光明项目（二期扩募）涉及的连廊、地下建筑、架空绿化休闲部分均属于光明项目（二期扩募）的资产范围。

就共用地下车库而言，光明项目（二期扩募）含位于B1B2栋垂直投影范围内地下负一层、负二层的停车位586个，根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

综上，光明项目（二期扩募）权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

2）南油项目

a.国有建设用地使用权

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

b.不动产权证

项目公司（南油）持有的位于深圳市南山区妈湾大道前海易港中心及南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区、对应宗地面积152,362.71平方米、房屋建筑面积共计263,760.06平方米的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库，对应粤（2026）深圳市不动产权第0163462号、第0163464号、第0163475号、第0163461号、第0163472号、第0163471号、第0163463号《不动产权证书》具体如下表所示：

表2-8：南油项目不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
W6号仓库库房	粤（2020）深圳市不动产权第0153380号	仓储用地/仓库	100,433.98	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日
W6号仓库辅助楼	粤（2020）深圳市不动产权第0157519号	仓储用地/仓库、变电站	14,476.85	
W7仓库1号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289314号	物流用地/仓库	72,963.30	

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
W7仓库2号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289315号	物流用地/仓库	28,852.41	
W7仓库3号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289316号	物流用地/仓库	14,521.52	
W7仓库4号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289317号	物流用地/仓库	14,510.91	
W7仓库5号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289318号	物流用地/仓库	18,001.09	
合计	-	-	**263,760.06**	-

根据南油项目W6仓库（含辅助楼部分）对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W6仓库中W6号仓库库房与W6号仓库辅助楼之间存在一个连廊（已载入南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W6仓库地面以下建筑面积7,457.70平方米，南油项目W6仓库地面以上屋面架空建筑面积170.98平方米，01层架空建筑面积263.26平方米，架空公共通道建筑面积3,717.12平方米。因W6仓库作为整体进行测绘，其地下设备用房、地下风井、地下室楼梯及雨棚作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W6仓库涉及的连廊、地面以下建筑、屋面架空、01层架空、架空公共通道均属于南油项目W6仓库的资产范围。

根据南油项目W7仓库对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W7仓库中1号仓库与2号仓库之间存在一个平台（连廊，已载入南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W7仓库地下室建筑面积9,193.13平方米；W7仓库地上架空停车场建筑面积3,719.09平方米。因W7仓库作为整体进行测绘，其地下室设备用房作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W7仓库涉及的平台（连廊）、地下室、地上架空停车场均属于南油项目W7仓库的资产范围。

就停车场而言，南油项目停车区域未对外经营，仅供在园区内工作的企业、职工停放车辆使用，不收取停车费。

综上，南油项目权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

（2）权利负担及解除安排

1）光明项目（二期扩募）

根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》《光明项目（二期扩募）不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，光明项目（二期扩募）不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据招商光明提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（光明二期）提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，光明项目（二期扩募）租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

2）南油项目

根据南油项目对应的《不动产权证书》《南油项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，南油项目不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据南油集团提供的报告时间为2026年5月14日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（南油）提供的报告时间为2026年5月15日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、南油集团、项目公司（南油）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，南油项目租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

（3）已经担保的债务总余额以及抵押、质押顺序情况

不涉及。

（4）担保物的评估、登记、保管情况

不涉及。

4.不动产项目资产的土地情况

（1）不动产项目土地使用权的相关情况

1）光明项目（二期扩募）

根据招商光明与深圳市国土资源和房产管理局（现深圳市规划和自然资源局，以下简称“深圳市规自局”）于2007年6月29日签署的编号为深地合字（2007）4122号的《深圳市土地使用权出让合同书》、招商光明与深圳市规划和国土资源委员会光明管理局（现深圳市规划和自然资源局光明管理局，以下简称“光明区规自局”）于2015年11月5日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同一的《深圳市土地使用权出让补充合同书》及招商光明与光明区规自局于2020年8月4日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同二的《深圳市土地使用权出让补充合同书》，深圳市规自局将位于宝安区光明街道光环南路南侧、用地面积为81,704.06平方米的A503-0072宗地（后调整为A503-0086宗地）的土地使用权出让给招商光明，出让方式为协议出让，出让宗地规划用途为工业用地。

前述《深圳市土地使用权出让合同书》及补充合同项下土地使用权出让金、土地开发金、市政配套设施费及其他相关费用已按照约定支付完毕。

2007年6月15日，项目取得编号为“深规许HQ-2007-0116号”的《建设用地规划许可证》。

2007年10月12日，项目取得编号为“深房地字第5000297130号”的《国有土地使用证》。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，光明项目（二期扩募）未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，光明项目（二期扩募）已履行所需的用地手续。

光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2057年6月28日。

2）南油项目

（a）南油项目W6仓库（含辅助楼）

2010年12月15日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局（现深圳市规划和自然资源局南山管理局，以下简称“规自局南山局”）与南油集团签署《增补协议书》（（2010）

88075号），规自局南山局确认T102-0191宗地的使用权归南油集团，用地面积约为70,800.82平方米，土地用途为普通仓储用地，出让方式为协议出让。

2010年9月1日，南油项目W6仓库取得编号为“深规土许ZG-2010-0077号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2011年7月25日，南油项目W6仓库取得编号为“深房地字第4000505151号”的权属证明。

2017年，深圳市前海深港现代服务业合作区管理局（以下简称“前海管理局”）与南油集团签署《（2010）88075号<增补协议书>第一补充协议书》，约定由南油集团向前海管理局缴纳T102-0191宗地逾期竣工相关的土地违约金人民币3,866,432.8元，且因该宗地现状已竣工，故不再重新约定竣工期限，前述补充协议项下土地违约金已支付完毕。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0191宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0191宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为966.31平方米。

南油项目分别于2020年7月21日及2020年7月23日取得编号分别为“粤（2020）深圳市不动产权第0153380号”及“粤（2020）深圳市不动产权第0157519号”的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为69,834.51平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W6仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W6仓库已履行所需的用地手续。

W6库对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2056年12月30日。

（b）南油项目W7仓库

2008年8月21日，深圳市国土资源和房产管理局与南油集团签署《增补协议书》（（2008）8233号），深圳市国土资源和房产管理局确认T102-0192宗地的使用权归南油集团，用地面积约为83,830.26平方米，土地用途为物流用地，出让方式为协议出让，前述增补协议项下的地价款已支付完毕。

2008年5月14日，南油项目W7仓库取得编号为“深规土许ZS-2008-0076号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2009年11月27日，南油项目W7仓库取得编号为“深房地字第4000437596号”的权属证明。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0192宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0192宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为1,301.78平方米。

2019年7月16日，南油项目W7仓库重新取得编号为“深前海许QH-2019-0017号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2019年11月20日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充一》，约定延长T102-0192宗地动工开发期限。

2023年11月14日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充二》，将T102-0192宗地的宗地号调整为T102-0472，用地面积调整为82,528.2平方米。

2024年9月24日，南油集团就南油项目W7仓库所在地块取得编号为粤（2024）深圳市不动产权第0215494号的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为82,528.2平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W7仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W7库已履行所需的用地手续。

W7库对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2056年12月30日。

（2）不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

1）光明项目（二期扩募）

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充协议，出让宗地规划用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《国有土地使用证》，地类用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设工程规划许可证》，光明项目（二期扩募）的房屋用途主要为厂房、宿舍及配套；根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》，光明项目（二期扩募）的房屋用途为厂房、宿舍。

经基金管理人、计划管理人和法律顾问核查并经原始权益人确认，光明项目（二期扩募）的主要实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，就实际用途与规划用途、权证规划用途一致性情况具体说明如下：

（a）B1B2、B5、B6栋的土地建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容要求

截至尽调基准日，B1B2、B5、B6栋的实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，出租予智能制造、科技推广服务等企业。

光明项目（二期扩募）B1B2、B5、B6栋的土地、建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容，已取得主管部门明确意见，具体如下：

a.光明项目（二期扩募）是基于“科技企业加速器”的项目建设内容进行的项目选址和供地，项目所在地政府、产业主管部门、规划主管部门均知悉并同意使用工业用地建设厂房及科技企业加速器。

根据光明项目（二期扩募）自2005年项目立项以来适用的《科技企业孵化器（高新技术创业服务中心）认定和管理办法》（国科发高字[2006]498号）第二条和第四条规定，科技企业加速器是以科技型中小企业为服务对象，为入孵企业提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的共享设施。即“科技企业加速器”项目的建设内容包括提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的建设内容。

光明项目（二期扩募）作为“科技企业加速器”项目，自2006年起就“科技企业加速器”项目的建设内容取得了深圳市宝安区人民政府（行政辖区调整前光明项目（二期扩募）主管单位）、深圳市科技和信息局（产业主管部门）等政府部门和产业主管部门的许可和批复文件[1]。

[1]1.2006年10月26日，国家科学技术部火炬高新技术产业开发中心向深圳市科技和信息局作出《关于深圳光明高新园区申报科技企业加速器建设试点请示的复函》（国科火字[2006]125号），同意深圳光明高新园区招商局片区作为建设科技企业加速器的试点单位，强调深圳市科技和信息局充分发挥自身优势，整合资源，加强规划，切实把深圳光明高新园区科技企业加速器建设成为国内科技企业加速器的典范，为科技高成长型中小企业的加速发展探索出一条示范可行的路子。
2.2006年11月1日，深圳市科技和信息局向招商蛇口转发前述复函，并要求招商蛇口尽快启动深圳光明高新园区招商局片区科技企业加速器建设工作，为促进深圳市高成长型科技中小企业的快速发展作出贡献。
3.2006年11月22日，招商蛇口向深圳市规划局提交《关于申请招商局光明科技园“科技企业加速器”项目建设用地的请示》，表明将启动“科技企业加速器”项目。2006年12月6日，深圳市规划局作出《深圳市规划局

b.在取得主管部门对于项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途进行项目选址和工业用地供地。

根据光明项目（二期扩募）土地选址、供地阶段适用的《深圳市城市规划标准与准则（2004年版）》，深圳市的工业用地分为一类至三类工业用地。

在取得主管部门对于“科技企业加速器”项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年即已按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途办理了项目选址、供地手续，取得了建设项目选址意见书、建设用地规划许可证，完成了土地出让合同签署[2]。

（b）B1B2栋商业配套的实际用途符合深圳市土地管理要求

截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）存在6,709.66平方米可租赁面积用于配套商业用途，位于B1B2厂房地上一层至二层，占光明项目（二期扩募）可出租面积的6.05%，属于为维持产业项目正常运转所需提供的配套商业。

根据深圳市人民政府颁布的《深圳市城市规划标准与准则（2023年）》，深圳市鼓励土地的混合使用，主导用途需要和土地规划用途相一致。普通工业用地上允许其他用途，包含小型商业等配套，但其他用途的占比不得超过30%。光明项目（二期扩募）配套商业服务、建筑面积占比均符合现行深圳市规划标准与准则要求。

考虑到光明项目（二期扩募）配套商业占比符合现行深圳市规划标准与准则的要求，以及历史经营期间未因此受到任何处罚的情况。基金管理人及法律顾问认为，后续光明项目（二期扩募）实际因此遭受损失的风险较低。

（c）B7、B8栋的实际用途与其规划用途、权证所载用途均为宿舍（即科技企业加速器功能的相关配套）。

承办文件复函》（深规函第HQ0601961号），表示“科技企业加速器”项目由市产业部门出具评审意见后按程序申报。

4.2007年4月16日，招商蛇口向时任深圳市常务副市长提交《关于加快招商局光明科技园“科技企业加速器”建设项目政府审批工作的请示》后，招商光明于2007年5月28日取得了深圳市规划局出具的、光明项目（二期扩募）所在地块对应的建设项目选址意见书。

[2]1.2007年5月28日，深圳市规划局颁发“深规选HQ-2007-0123号”《深圳市建设项目选址意见书》，项目名称为“科技企业加速器项目B地块”，土地用途为“工业用地”，备注“项目选址根据市政府四届五十一次常务会议审定意见、市政府关于研究工业用地出让有关问题的意见（2007年228号会议纪要）”。

2.2007年6月15日，深圳市规划局颁发“深规许HQ-2007-0116号”《深圳市建设用地规划许可证》，用地项目名称为“科技企业加速器B地块”、用地性质为“工业用地”。

3.2007年6月29日，深圳市规自局和招商光明签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号），土地用途为“工业用地”。

综上，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

2）南油项目

根据南油项目W6仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W6仓库所在地块的土地用途为普通仓储用地；根据南油项目W6仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为普通仓库用地；根据南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W6仓库的土地用途为仓储用地，南油项目W6仓库中W6号仓库库房的房屋用途为仓库、W6号仓库辅助楼的房屋用途为仓库、变电站。

根据南油项目W7仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W7仓库所在地块的土地用途为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W7仓库的土地用途为物流用地，房屋用途为仓库。

经管理人和法律顾问核查并经原始权益人确认，南油项目W6仓库中W6号仓库库房、W7仓库的主要实际用途为仓库，W6号仓库辅助楼的主要实际用途为配套办公（含食堂），就辅助楼的用途情况说明如下：

（a）辅助楼配套办公的用途符合深圳市土地管理要求

根据现行的《深圳市城市规划标准与准则》（2023年）第2.2.2.2条第5）款，“仓储用地，主导用途的建筑面积不宜低于总建筑面积的85%……”；表2.1.6“深圳市城市用地分类和使用”，仓储用地的其他用途包含“小型商业、宿舍、可附设的市政设施、可附设的交通设施、其它配套辅助设施。……”；表2.2.2.3“建筑与设施用途分类指引”，“其他配套辅助设施”包括“……配套管理、配套办公等……食堂等设施”。南油项目W6仓库不动产权证书登记的建筑面积合计为114,910.83平方米，其中W6号仓库辅助楼面积合计14,476.85平方米，占南油项目W6仓库总面积的12.6%，满足上述规定要求。

（b）主管部门已出具复函明确合规性

2026年1月16日，前海管理局出具《关于支持招商蛇口基础设施REITs扩募项目的复函》，“为保障前海湾保税港区的顺利运转及满足仓储配套服务需求，前海易港中心现实际配套建

筑面积占比符合现行《深圳市城市规划标准与准则》中辅助配套用途建筑面积占比不得超过15%的规定。为进一步加强企业服务，我局原则同意前海易港中心在宗地使用年限内按照现状使用”。

综上，截至尽调基准日，南油项目的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（二）项目公司的基本情况

1.项目公司（光明二期）（深圳市招明物业租赁有限公司）

（1）项目公司基本情况

企业名称：深圳市招明物业租赁有限公司

统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

法定代表人：付小龙

注册资本：100万元人民币

成立日期：2025年7月1日

营业期限：2025年7月1日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁；电动汽车充电基础设施运营。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无

（2）项目公司设立情况

项目公司（光明二期）成立于2025年7月1日，注册资本为100万元人民币，由招商光明以派生分立方式成立。

（3）股东出资情况

招商蛇口为项目公司（光明二期）的唯一出资股东，截至本尽职调查报告出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

表2-9：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

（4）股权结构

截至2025年12月31日，项目公司（光明二期）的股权结构图如下：

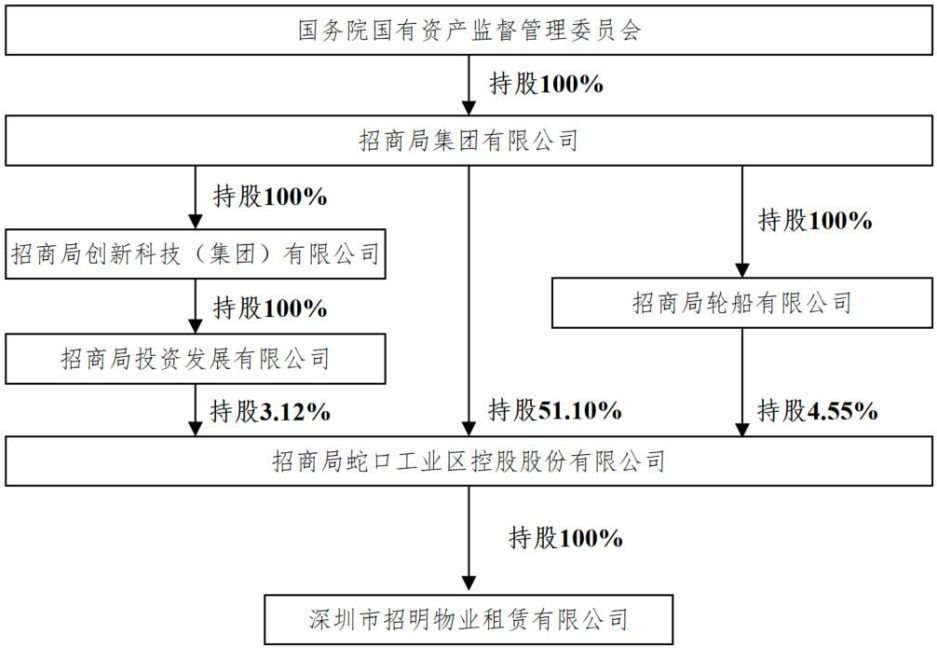


图2-1：项目公司（光明二期）的股权结构图

项目公司（光明二期）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5）历史沿革情况

2025年4月16日，招商光明股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于招商局光明科技园有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意招商光明以2025年3月31日为分立基准日，派生分立为存续公司招商光明和派生分立新公司项目公司（光明二期）。

2025年4月17日，招商光明在《深圳商报》上发布了《招商局光明科技园有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向招商光明债权人公告了招商光明拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2025年7月1日，招商光明、项目公司（光明二期）与招商蛇口共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议》，并于2025年7月24日共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议之补充协议》，对招商光明进行公司分立等事项进行了约定。

2025年7月1日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351），核准项目公司（光明二期）注册成立。设立时，项目公司（光明二期）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表2-10：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

截至本尽职调查报告出具日，项目公司（光明二期）无其他重大工商变更。

（6）治理结构

根据项目公司（光明二期）的公司章程，截至本尽职调查报告出具日，项目公司（光明二期）治理架构如下：

1）股东

项目公司（光明二期）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（光明二期）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（光明二期）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（光明二期）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7）财务会计制度和财务管理制度

项目公司（光明二期）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见本尽职调查报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”介绍。

（8）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经管理人及法律顾问适当核查，并经项目公司（光明二期）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（光明二期）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（光明二期）资金独立于运营管理机构。

（9）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（光明二期）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本尽职调查报告“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“2. 不动产项目关键合规手续情况”。

（10）（是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月17日，在前述网站公布的信息中项目公司（光明二期）不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月17日，项目公司（光明二期）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11）不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本尽职调查报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况”之“（4）不动产项目运营管理业务制度和流程”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本尽职调查报告出具之日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（光明二期）与原始权益人及招商光明的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（光明二期）名下；

（c）已完成光明项目（二期扩募）资产所涉及业务合同换签至项目公司（光明二期）名下。

截至本尽职调查报告出具之日，本项目内部重组不存在未完成事宜。

2.项目公司（南油）（深圳市前海易港园区运营有限公司）

（1）项目公司基本情况

企业名称：深圳市前海易港园区运营有限公司

统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1129号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

法定代表人：陈宙锋

注册资本：100万元人民币

成立日期：2026年3月17日

营业期限：2026年3月17日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：园区管理服务；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；非居住房地产租赁；住房租赁；物业管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；智能仓储装备销售；从事国际集装箱船、普通货船运输；集装箱销售；集装箱租赁服务；国内集装箱货物运输代理；停车场服务；电动汽车充电基础设施运营；报关业务；总质量4.5吨及以下普通货运车辆道路货物运输（除网络货运和危险货物）；航空运输货物打包服务；会议及展览服务；供应链管理服务；商务代理代办服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：水路普通货物运输；城市配送运输服务（不含危险货物）；保税物流中心经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）项目公司设立情况

项目公司（南油）成立于2026年3月17日，注册资本为100万元人民币，由南油集团以派生分立方式成立。

（3）股东出资情况

招商蛇口为项目公司（南油）的唯一出资股东，截至本尽调报告出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

表2-11：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

（4）股权结构

截至本尽职调查报告出具日，项目公司（南油）的股权结构图如下：

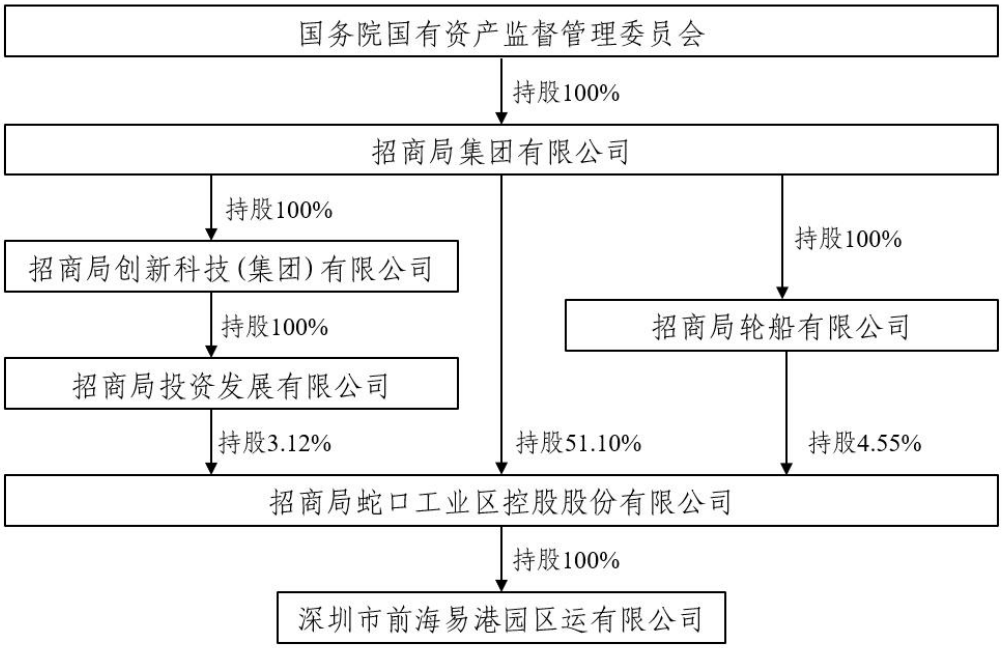


图2-2：项目公司（南油）的股权结构图

项目公司（南油）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5）历史沿革情况

2026年1月7日，南油集团股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市南油（集团）有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意南油集团以2025年12月31日为分立基准日，派生分立为存续公司南油集团和派生分立新公司项目公司（南油）。

2026年1月8日，南油集团在《深圳商报》上发布了《深圳市南油（集团）有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向南油集团债权人公告了南油集团拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2026年3月17日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F），核准项目公司（南油）注册成立。设立时，项目公司（南油）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表2-12：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

2026年3月19日，南油集团、项目公司（南油）与招商蛇口共同签署了《深圳市南油（集团）有限公司分立协议》，对南油集团进行公司分立等事项进行了约定。

截至本尽职调查报告出具日，项目公司（南油）无其他重大工商变更。

（6）治理结构

根据项目公司（南油）的公司章程，截至本尽调报告出具日，项目公司（南油）治理架构如下：

1）股东

项目公司（南油）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（南油）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（南油）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（南油）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7）财务会计制度和财务管理制度

项目公司（南油）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见“第三章 对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”介绍。

（8）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经管理人及法律顾问适当核查，并经项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（南油）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（南油）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（南油）资金独立于运营管理机构。

（9）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（南油）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本尽职调查报告“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“2. 不动产项目关键合规手续情况”。

（10）是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月20日，在前述网站公布的信息中项目公司（南油）不存在被纳入被执行人或失信被执行人

名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月20日，项目公司（南油）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11）不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；

审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本尽职调查报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况”之“（4）不动产项目运营管理业务制度和流程”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本尽调报告出具之日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（南油）与原始权益人及南油集团的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（南油）名下；

本项目内部重组尚未完成事宜主要为：南油项目资产所涉及业务合同换签至项目公司（南油）。

上述尚未完成的合同换签事宜已启动办理，计划于中国证监会核发不动产REITs准予变更注册批复前完成。

（三）项目公司所在行业和经营模式

1.行业情况及竞争状况

（1）确定项目公司所属行业

1）项目公司（光明二期）持有光明项目（二期扩募），根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），其所属行业分类为“L72 商务服务业”之“L7221 园区管理服务”。产业园区区别于普通住宅房地产，一般采用对工业用地的开发和工业房产项目的投资建设，建设完成后主要以出租、项目经营、提供产业服务等方式获得长期稳定回报的经营模式。同时，产业园区是各级政府部门或企业进行开发和管理，聚集若干工商业企业，具有明确的管辖边界和管理权限的区域。区域内实行特殊的优惠政策，提供专门的配套和服务来吸引投资，是区域经济发展、产业调整和升级的重要空间聚集形式，是落实经济发展战略的重要抓手。

2）项目公司（南油）持有南油项目，根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，其所属的行业分类为“交通运输、仓储和邮政业（分类代码 G）”下的“装卸搬运和仓储业（分类代码 G59）”行业。仓储物流行业是指利用自建或租赁库房、场地，储存、保管、装卸搬运、配送货物的行业，属于基础设施/不动产的范畴。广义层面，国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T18354-2006）将物流设施定义为：“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。

（2）行业监管体制和政策趋势

1）产业园

（a）监管体系

对于产业园行业，行业监管已形成“多部门协同、全维度覆盖、新要求嵌入”的立体化体系，行业监管涉及土地、规划、工程建设、产业招商、劳动力、税收等多个维度，主要受国家发改委、国土资源部门、住建部门、财政税收部门等多方面的监督和管理。

（b）行业政策及其影响

光明项目（二期扩募）所在行业的主要法律法规及政策如下：

表2-13：光明项目（二期扩募）所在行业主要法律法规及政策

法律法规名称	发布时间	核心内容
《国务院办公厅关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》（国办发〔2014〕54号）	2014年10月	以国家级经济技术开发区为试验田、排头兵，对开发区转型升级、创新发展进行探索。
商务部发布的《国家级经济技术开发区和边境经济合作区“十二五”发展规划（2011-2015年）》	2012年10月	“十二五”期间，国家级开发区发展的重点任务为：营造优良投资发展环境；提高先进制造业竞争力；大力发展战略性新兴产业；壮大提升高新技术产业；推动现代服务业发展；着力构建区域创新体系；提升要素资源集聚整合能力；优化开放型经济格局；强化生态环境保护管理；全面促进区域协调发展。
《关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	商务部牵头负责组织考核评价工作，会同相关部门加强对国家级经开区的宏观指导和管理。对发展好的国家级经开区一方面在金融、土地、人才等方面给予激励政策。
《国务院办公厅关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	围绕完善国家级经开区综合发展水平考核评价制度，从夯实产业基础、激发创新活力、发挥区域带动作用、强化绿色集约发展、推进体制机制创新等五个方面，提出具体考核内容及通过考核促进国家级经开区实现的目标要求，加大政策支持力度，提高政策精准度，充分调动国家级经济技术开发区加快转型升级、实现创新驱动发展的积极性。
《国务院办公厅关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》国办发〔2017〕7号	2017年1月	对于建立促进和规范开发区发展的长效机制、推进供给侧结构性改革、振兴实体经济具有重要意义，将更好地发挥开发区在稳增长、调结构、促发展中的积极带动作用。
《中国开发区审核公告目录》（2018年版）	2018年2月	根据国务院部署，为促进开发区健康发展，国家发展改革委、科技部、国土资源部、住房城乡建设部、商务部、海关总署会同各地区开展《中国开发区审核公告目录》修订工作，形成了《中国开发区审核公告目录》（2018年版），包括2543家开发区，与2006年版本相比，2018年版增新增1032家开发区，总体反映当前开发区实际状况，满足地方发展需要。
《关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》	2020年7月	为进一步促进国家高新区高质量发展，发挥好示范引领和辐射带动作用，继续坚持“发展高科技、实现产业化”方向，以深化体制机制改革和营造良好创新创业生态为抓手，以培育发展具有国际竞争力的企业和产业为重点，以科技创新为核心着力提升自主创新能力，围绕产业链部署创新链，围绕创新链布局产业链，培育发展新动能，提升产业发展现代化水平，将国家高新区建设成为创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。

法律法规名称	发布时间	核心内容
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	2020 年 10 月	提出未来我国产业发展规划，以加快发展现代产业体系，巩固壮大实体经济根基为基础，全面塑造产业发展新优势。指出应强化国家自主创新示范区、高新技术产业开发区、经济技术开发区等创新功能，推动战略性新兴产业融合化、集群化、生态化发展，推动产业政策向普惠化和功能性转型，强化竞争政策基础性地位，支持技术创新和结构升级。
《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》发改规划〔2021〕493 号	2021 年 4 月	强调增强城市群的承载能力，促进大中小城市和小城镇协调发展。指出城市圈作为我国最具代表性和发展潜力的区域，应在区域一体化发展的加速深化下，内部逐渐形成完整互补的产业链，实现区域产业结构优化与空间的协同发展。
《“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划》	2022 年 11 月	坚持科技创新和体制机制创新双轮驱动，以推动高质量发展为主题，以强化创新功能、支撑高水平科技自立自强为主线，以培育具有国际竞争力的企业和产业为重点，以营造良好创新创业生态为抓手，全面建设创新驱动发展示范区和高质量发展先行区，为创新型国家建设作出新的更大贡献。
《关于支持国家级经济技术开发区创新提升更好发挥示范作用若干措施的通知》	2022 年 12 月	支持国家级经济技术开发区（以下简称国家级经开区）稳定和扩大制造业引资规模，着力解决制造业发展所需资金、土地、人才等资源要素瓶颈制约，支持综合发展水平考核评价排名靠前的国家级经开区创新提升更好发挥示范作用。
《国家发展改革委等部门关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》（发改体改〔2023〕1054 号）	2023 年 7 月	提出要扩大基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发行规模，推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs，进一步扩大民间投资。
《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》	2023 年 8 月	对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。
《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	2024 年 1 月	意见指出，要培育高水平企业梯队、打造特色产业链、构建产业生态等。打造特色产业链方面，需依托龙头企业培育未来产业产业链，建设先进技术体系。鼓励有条件的地区先行先试，结合国家自主创新示范区、国家高新技术产业开发区、新型工业化产业示范基地等，创建未来产业先导区，推动产业特色化集聚发展。同时创新管理机制，建设数字化的供应链产业链，促进创新资源汇聚，加速数据、知识等生产要素高效流通。
《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行	2024 年 7 月	提出促进产业园区提级扩能，推动同质低效产业园区整合升级，构建高水平专业化产业

法律法规名称	发布时间	核心内容
动计划》		服务支撑平台。建立健全以亩均效益为重要考量的产业园区综合考核评价体系，将评价结果作为扩区、调区、升级的重要依据。新增工业用地全部以“标准地”供应，推行用地审批承诺制，推广弹性出让、先租后让等灵活供地方式。提升园区设施和服务标准化水平，加强水电路气信等基础设施和标准厂房、共性技术平台建设，建立投资全周期一站式服务机制，鼓励引入专业化运营主体。

2）仓储物流

（a）监管体系

现代物流具备跨区域、跨部门、跨行业的特点，涉及运输、仓储、货代、联运、制造、贸易、信息等多个行业，政策层面也与多个监管部门相关。2004年8月，经国务院批准，国家发改委等九部门联合印发《关于促进我国现代物流业发展的意见》。该文件取消了多项面向物流企业的行政性审批，同时确立了以国家发改委为牵头单位，商务部等相关部门及协会参与的全国现代物流工作协调机制。此后6个月，全国现代物流工作部际联席会议制度正式建立。其成员单位涵盖商务部、铁道部、交通部、信息产业部、财政部、公安部、海关总署、税务总局、民航总局、工商总局、质检总局、国家标准委，以及中国物流与采购联合会、中国交通运输协会等。主要职能包括：提出现代物流发展政策、协调全国现代物流发展规划、研究解决发展中的重大问题、组织推动现代物流业发展等。

（b）行业政策及其影响

南油项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表2-14：南油项目所在行业主要法律法规及政策

政策名称	时间	发布部门	主要内容
《国家物流枢纽布局和建设规划》	2018年12月	国家发改委、交通部	到2020年，通过优化整合、功能提升，布局建设30个左右辐射带动能力较强、现代化运作水平较高、互联衔接紧密的国家物流枢纽，促进区域内和跨区域物流活动组织化、规模化运行，培育形成一批资源整合能力强、运营模式先进的枢纽运营企业，初步建立符合我国国情的枢纽建设运行模式，形成国家物流枢纽网络基本框架
《粤港澳大湾区发展规划纲要》	2019年2月	国务院	推进粤港澳物流合作发展，大力发展第三方物流和冷链物流，提高供应链管理水平，建设国际物流枢纽

政策名称	时间	发布部门	主要内容
《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》	2019年3月	国家发改委	构建高质量物流基础设施网络体系、提升高质量物流服务实体经济能力、增强物流高质量发展的内生动力、完善促进物流高质量发展的营商环境、建立物流高质量发展的配套支撑体系
《交通强国建设纲要》	2019年9月	国务院	发展“互联网+”高效物流，创新智慧物流运营模式
《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021—2025年）》	2021年8月	商务部等9部门	优化商贸物流网络布局，建设城乡高效配送体系，促进区域商贸物流一体化，提升商贸物流标准化水平，推广应用现代信息技术，提升商贸物流新业态新模式，提升供应链物流管理水平，保障进出口贸易物流发展，健全绿色物流体系，培育商贸物流骨干企业，加快构建全球123快货物流圈（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）
《综合运输服务“十四五”发展规划》	2021年11月	交通部	一体化的货运物流服务系统初步建立，现代供应链物流体系不断完善，运输结构进一步优化，运输装备水平大幅提高，绿色化、数字化、智能化水平明显提高，服务支撑经济社会发展能力进一步增强
《“十四五”现代流通体系建设规划》	2022年1月	国家发改委	培育壮大现代流通企业，提升现代流通治理水平，全面形成现代流通发展新优势，提高流通效率，降低流通成本，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑
《关于支持加快农产品供应链体系建设进一步促进冷链物流发展的通知》	2022年5月	财政部、商务部	2022年农产品供应链体系建设有关省（含新疆生产建设兵团，将获得的2022-2023年服务业资金支持农产品供应链体系建设的补助资金，适用于2021年以来承担相关流通保供任务并受到公共卫生事件影响的物流企业，地方可结合实际统筹支持，具体支持方式、方式等由省级商务和财政等主管部门确定，并在工作方案中予以体现
《交通运输智慧物流标准体系建设指南》	2022年10月	交通部、国家标准化管理委员会	为促进智慧物流体系建设标准化，针对运输配送环节，突出智慧特征，按照需求导向、创新引领、场景驱动、动态调整的总体思路，制定智慧物流基础通用标准、设施设备标准、系统平台与数据标准、服务与管理标准
《质量强国建设纲要》	2023年2月	国务院	统筹推进普惠金融、绿色金融、科创金融、供应链金融发展，提高服务实体经济质量升级的精准性和可及性。积极发展多式联运、智慧物流、供应链物流，提升冷链物流服务质量，优化国际物流通道，提高口岸通关便利化程度，加快发展海外仓等外贸新业态
《关于做好现代设施农业建	2023年7月	农业农村部办公厅	以优化设施农业布局、适度扩大规模、升级改造老旧设施为重点，完善“分类、分

政策名称	时间	发布部门	主要内容
设项目谋划储备的通知》			层储备、分级管理”运行机制，支持建设以仓储保鲜和烘干为主的现代物流设施
《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026年）》	2024年1月	工业和信息化部等九部门	定制开发一批行业专用的先进过程控制、设备运维、生产管理、运营决策、仓储物流等专用APP，提高企业纵向立体管理和横向业务联动能力。应用物流运输系统、仓储管理系统、无人值守称重系统等，实现自动化出入库、无人化搬运堆垛、智能化仓储调度、可视化运输配送。
《交通运输大规模设备更新行动方案》	2024年6月	交通运输部等十三部门	支持高标准仓库、边境口岸铁路换装设施设备及应用自动分拣系统、堆垛机、电动叉车等设施设备的智慧立体仓储设施升级改造。鼓励国家物流枢纽、国家骨干冷链物流基地、国家级示范物流园区、城郊大仓基地范围内的多式联运场站和转运设施设备升级改造。加快推进智慧物流枢纽、物流园区智能化改造。
《加强自然资源要素保障促进现代物流高质量发展的通知》	2024年10月	自然资源部	从增加物流发展空间供给、加强自然资源要素保障、推进物流用地提质增效、提升要素支撑服务效能等四个方面提出了10条促进物流发展的政策措施。
《交通物流降本提质增效行动计划》	2024年11月	交通运输部、国家发改委	从提升与产业发展适配性，推进结构性降本提质增效；促进各环节高效衔接，推进系统性降本提质增效；建设全国交通物流统一大市场，推进制度性降本提质增效；加快培育新动能，推进技术性降本提质增效；加强要素资源保障，推进综合性降本提质增效；支持企业提升运营效率，推进经营性降本提质增效6个方面提出了18条交通物流降本提质增效的政策措施。

（3）项目公司所属行业的市场环境、市场容量、市场细分、市场化程度、进入壁垒、供求状况、竞争状况、行业利润水平和未来变动情况

1）产业园行业

（a）市场环境

随着我国经济发展与社会技术的不断进步，产业园区行业历经升级转型，内涵不断丰富。从最初的经济特区、工业区，到开发区、高新区，再到现在的产业新城、文创园、科技园的出现，产业园区承载的任务也从对外开放、加工制造转向产业发展、科技创新。从产业园区发展的特征和产业结构、形态趋势来看，我国产业园区的发展经历了初创培育期、高速成长期、稳定调整期，自2009年至今进入转型升级和发展创新阶段，积极吸引各类资本、先进管

理经验以及创新人才，产业技术迈向高端战略性新兴产业，从要素驱动转向创新驱动，带动我国产业结构的优化。产业园区行业在政府和社会资本合作方面也取得了长足进步，逐步形成政府主导、企业主导、政企联合三种形式。与此同时，产业园区行业对存量资产盘活和创新融资方式也提出了要求，不动产 REITs 将为产业园区赋能，促进其长远的发展。

（b）市场容量

随着国家“科技创新驱动发展”战略的实施，以产业发展为导向的高新技术园区开发取得了重大的经济成绩。近年来，国家经济发展方式的转变和经济结构的调整，对城市产业的升级和城市的开发建设提出了更高的要求。截至2025年，根据国家工业和信息化部的统计，全国范围内国家级高新技术开发区从2008年的54个增长至178个，并依托部分高新区建设了23家国家自主创新示范区；“世界一流高科技园区”的试点和示范单位也从2006年最早的北京中关村、上海张江、深圳、西安、武汉东湖和成都等6个国家高新区，经历2015年、2018年2次扩容增加至10家。

2025年，我国产业园区步入深度调整和价值重构的关键阶段，在经济市场化和全球化进程的不断加快、科技创新与产业融合加速发展的背景下，产业园区正在经历从“空间提供者”向“产业赋能者”的深刻转型，运营机构通过不断探索场景创新应用、AI赋能等新路径，从“空间租赁”迈向“价值共生”的新阶段。

（c)行业发展阶段和市场细分

1979年深圳蛇口工业区的设立，拉开了我国产业园建设的序幕。当前，我国已经建成了数千个产业园区，各地政府积极推动建设智能制造、生物医药、新一代信息技术等领域的产业园。依据园区功能，产业园区可以划分为经济技术开发区、高新技术产业开发区、出口加工区、保税区、边境经济合作区、自由贸易区等，也可以依据行政级别划分为国家级产业园区、省级产业园区、地市级产业园区等。

得益于我国经济的高速发展，产业园区作为区域经济发展的主要载体，经历四十余年的发展，园区模式更新迭代，大体上经历了四个发展阶段。

第一代产业园（20世纪80年代）：以中国最早的蛇口工业区为代表，基本是政府主导建设，多是工业园区。低成本导向，主要产业类型为低附加值、劳动密集型传统产业。园区建

筑基本上是单一的工业厂房，缺少配套设施，是典型的劳动密集型园区，园区功能为加工型、一的产品制造、加工。园区为了招商引资，针对外资企业制定了一系列贸易补偿政策和税收减免政策。

第二代产业园（20世纪90年代）：开始重视技术研发，不再停留在技术含量较低的加工生产层面，开始向外向型产业转型，其中以电子及通讯设备制造业为主，产业特征为资本和技术密集。国家和地方相继出台科技产业鼓励政策，全国各地新区、主题科技园、大学科技园、科技创业中心、留学生创业园等多样产学研载体如雨后春笋兴起，遍及沿海发达城市、中部及内陆部分省市。产业园区功能方面，除生产制造以外的科技研发、商务办公等功能开始出现。同时，产业园除具有产业支撑外，配套条件也在进一步完善。

第三代产业园（21世纪初）：我国经济开始迈入产业结构调整、产业升级换代阶段，高技术含量、高附加值、高产业带动性的战略新兴产业成为众多园区的主导产业，以互联网科技、生物技术、新材料和先进制造技术等为主要产业类型，新兴产业对载体空间、产业链协同、配套、服务等有着更高的要求。园区运营商及当地政府也有意识地打造产业链，力争形成产业聚集效应，促进产业协同。大型产业园区内配套会加强公共服务平台建设，为企业提供一站式的工商、税收、金融、技术等系统化服务与支持。同时，园区外的片区高端产业服务配套亦同步完善，可支持行业展会、创业大赛、企业发布会等商务与会务需求。园区建筑标准进一步升级，可满足办公、科技研发、服务贸易等企业的多元需求。

第四代产业园（2010年-至今）：面对产业园区同质化、“产业空城”等现象出现，产业生态链与产业社区概念开始兴起。地方政府为避免产业园区千园一面，鼓励园区开发商与运营商围绕区域资源禀赋、产业基础，构建具有核心竞争力与核心产业链的产业园区，并大力推动片区形成产业集群。通过实施规划、建设、招商、运营的一体化操盘，引进新型产业，推动产业园区的高质量发展，实现产业园区和城市的深度融合。第四代产业园功能、配套、空间与环境打造上，更为丰富全面，多个产业园通过智慧园区平台建设、园区企业社群打造入手，将产业资源、园区资源与片区资源整合，逐渐打造出充满生命力、创造力、可持续发展的新型产业园区。

(d)市场化程度

产业园行业已演变为一个高度市场化竞争与专业化运营并行的领域，其运作深度嵌入在产业资本流动与区域创新生态构建的脉络之中。市场化配置资源的效率与产业集群的内生动力是决定其发展态势的核心力量，而不同产业成熟度、不同资产管理水平下的市场表现呈现出显著的能级分化特征。

(e)进入壁垒

a.专业经验壁垒。

产业园区运营是系统性的工程，包括产业定位、建筑设计、开发建设、产业招商、园区运营、资产管理、资产退出的资产运营全生命周期，每个环节环环相扣。若产业定位偏离实际无法落地，则后续无论设计与建设的标准多高，后续产业招商事倍功半；若设计与建设无法匹配产业定位，则无法满足产业企业客户需求，招商面临困境，产品的调改又无形增加园区成本；若园区运营市场化、专业化程度低，未能打造良好的园区服务与环境，则企业客户稳定性降低。因此，产业园区运营对各个环节都提出了较高的综合管理能力要求，要求运营主体需拥有专业的团队和丰富的项目经验，具备高水准、成熟的运营体系。换言之，产业园的专业经验壁垒，也形成了专业产业园区运营商的护城河。

b.资金壁垒

产业园开发运营为重资产模式，在土地购置、产业定位、开发建设等环节，都需要投入大量资金支持。园区完工后，培育到成熟普遍需要3-5年，且部分园区在获地之初就有着较为严格的销售限制与产业限制，散售面积有限，销售回款无法及时补充现金流。产业园资金投入大、资金回收周期长，园区开发运营商需拥有充足的资金储备和稳定的融资能力。因此，资金限制是进入行业的重要壁垒之一。

(f)供求状况

2025年全国厂房市场处于供需关系调整阶段。全国厂房及建筑物竣工面积为2.55亿平方米，同比下降4.59%，延续了2024年的调整趋势。此前2021-2023年，我国厂房竣工面积连续三年保持两位数增长，年均规模稳定在6-7亿平方米的高位，而2024年增速首次转负（同比降0.8%）。竣工面积的下降，一方面显示出供给端收缩态势加剧，新增供给减少有望改善

过去几年产业园区新增厂房持续入市导致的供需失衡问题，缓解市场去化压力与运营商运营负担；另一方面也反映出工业投资意愿的阶段性收敛。

(g)竞争状况

根据参与主体类型的不同，我国产业园区领域的主要参与者可以分为三类，分别是：政府园区平台与政府主导的园区企业、专业产业园区运营商、实体企业及金融产业资本。上述三类参与主体的特点如下：

a.政府园区平台与政府主导的园区企业

国内最早的一批园区基本上都是政府和国资背景的园区，政府背景的园区在国家政策支持下，具备土地、税收、招商资源等优势，具有资产规模大、招商力度强、发展模式成熟等特点，是产业园区行业的主力。然而由于各地政策各异和政府体制机制的限制，该类园区往往有较强属地化特征，难以大量异地复制。

b.专业产业园区运营商

专业的产业园区运营商凭借自身运营服务专业化程度高的优势，近年来发展迅速，成为了重要的市场参与主体之一。产业园区运营商依托自己的品牌效应，在产业资源和融资能力方面都具备一定的优势，但是由于缺少政策的支持，该类园区在开发建设、招商引资等方面也会受到一定的限制。

c.实体企业、金融产业资本

近年来，实体企业、金融产业资本也逐步参与了产业园区行业的发展。该类主体依托自身产业资源丰富、资本运营能力强的特点，可以获得地方政府较大的政策扶持和优惠条件，也能够通过其产业基础，自建园区整合产业资源，快速形成产业聚集，寻求产业链上下游的延伸与贯通。作为跨界的市场参与者，该类主体目前在专业的园区开发及运营管理等方面正在逐步积累经验。

(h)行业利润水平及未来变动情况

当前产业园行业整体盈利空间持续收窄，多数运营商面临租金溢价能力减弱与企业退租压力加大的双重考验。2024至2025年间，受外部宏观经济波动、产业政策转向及区域性同质化竞争加剧等多重因素影响，行业内普遍出现“招商前置、价格承压”的现象。为维持入驻率，

运营商不得不采取加大免租期力度及下调租金标准的市场化策略，导致整体营业收入增长动能不足，部分依赖传统传统租赁模式的园区营收同比降幅显著。

近年来，我国产业园区行业发展正处于转型升级阶段，增长方式从注重规模向更加注重质量转变；资源配置由粗放式向集约化转变；产业结构由以制造业为主向更加注重高新技术产业或国家战略新兴产业转变；配套建设由注重硬件向更加注重软件转变等。相应的，我国产业园区运营呈现以下主要发展趋势：

2）仓储物流行业

(a)市场环境

在全球供应链重构与电子商务渗透率持续提升的双重驱动下，仓储物流已深度转型为集存储、分拣、配送、增值加工及数据处理于一体的现代化物流枢纽，企业对仓储空间的智能化水平与物流周转效率的重视推动了高标准仓储需求的持续上升。

当前市场竞争格局呈现集中度提升与资产等级分化的特征，普洛斯、万纬、深国际等头部企业凭借全国化的网络布局与专业化的资产管理能力占据主导地位，而传统散旧仓储则面临土地资源集约化利用与功能性淘汰的双重压力。与此同时，智慧物流技术正重塑行业生态，物联网、自动化分拣及数字孪生等技术被广泛应用于库区管理与路径优化，推动了物流供应链的数字化升级。

政策层面，国家鼓励物流降本增效、支持骨干物流枢纽建设及公募REITs常态化发行，为行业提供了明确的政策导向与退出路径。在此背景下，高标仓升级、冷链物流布局、绿色低碳仓储及“仓配一体化”服务成为企业突围的关键路径，资产的区位价值与专业化运营效率已成为决定企业竞争力的核心要素。

(b)市场容量

根据戴德梁行发布的《大中华区物流地产市场回顾》报告，2025年第四季度，中国内地高标物流仓储存量达1.36亿平方米，预计至2028年底中国内地高标物流仓储市场将迎来超1,568万平方米新增高标仓库入市。截至2025年12月末，我国三分之二的高标仓存量分布在华东、华北及华南区域。华东区域高标仓存量最高，面积约50.4百万平方米；其次是华北区域，面积约为37.0百万平方米。

总体而言，我国仓储物流设施总体供给充足，但目前大量存量仓储项目难以满足市场需求。高标仓因其更合理的设计和更高的物流运转效率，更受消费、高端制造等行业青睐；但由于土地供应、行业成熟度有限、非高标仓升级改造难度大等原因，我国高标仓缺口较大。

(c)行业发展阶段和市场细分

国内仓储物流高标仓市场的整体发展可分为初始起步、多元化发展、高速扩张和调整修复四个阶段。2003年至2013年，外资建设方凭借先发优势、专业的管理运营和资本运作能力，率先打开中国市场。后期，随着国内社会消费品零售市场快速发展，电商行业的兴起和物流需求的增长推动了现代仓储物流及配送运输需求的高速增长，高标仓需求增长迅速，但市场供应量有限，主要集中在一线城市和经济发达地区。2014年至2020年进入高标仓市场快速成长阶段，更多主体受国内仓储物流市场广阔的市场前景吸引，开始布局加入，形成了更加多元化的市场发展格局，包括以布局跨区域物流网络而积极开发自建仓的电商企业，以寻求业务转型的传统房地产企业，以及追求投资回报的国内外不动产金融投资机构，行业整体呈现一超多强的市场格局。2021年起，公共卫生事件加快了消费者线上购买习惯培育及零售商供应链管理的结构性转变，仓储物流需求迎来短期高峰吸引了大量资本涌入高标仓建设领域，2021-2025年全国高标仓存量增长近一倍。随之而来的是各地库存去化时间大幅增加，大部分市场租金进入持续下跌通道，并预期在空置率和新增供应的下降中缓慢修复。

目前市场主流高标仓的开发主体细分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。

(d)市场化程度

仓储物流行业是一个极具市场敏锐度与全球供应链协同能力的领域，其运作深度嵌入在消费升级驱动下的物流效率革新与现代服务业扩张的脉络之中。资产的市场化定价能力与高标准仓储空间的供需边际变化是决定其发展态势的核心力量，而不同物流节点价值、不同市场化租赁周期的资产表现呈现出显著的收益分化特征。

(e)进入壁垒

仓储物流行业市场化程度较高、参与主体多元，竞争格局复杂，主要存在以下几方面的壁垒：

a.土地壁垒

仓储物流行业有较高的土地资源壁垒，优质地段的土地资源是仓储物流企业重要的行业壁垒。随着中国城市化、城镇化进程不断推进，我国的土地供应越发紧张，尤其是在京津冀、长三角、大湾区等经济较为发达的地区，土地资源的稀缺性非常明显。此外，物流类型土地出让金较低，对当地的税收、GDP增长和就业人口的提振效益也偏低，地方政府的供应意愿不强。此外，仓储物流业对地理位置要求较高，京津冀、长三角、大湾区等经济发达地区对物流用地的市场供应更加有限。因此，头部企业在早期以低成本获得大量高质量仓储用地的优势，后进入者则将面临更高的拿地成本、更少的拿地机会。

b.客户资源壁垒

客户资源在市场竞争中发挥着重要作用。头部企业凭借良好的行业声誉，为企业客户提供持续服务，积累了大量实操经验，可提供包括标准化的物流仓储设施开发，个性定制开发，售后回租等综合服务，具备较好的客户合作关系和广泛的客户基础。此外，头部企业能够根据客户的具体需求，定制化满足客户的个性定制仓需求，在行业内具有维持较为领先的市场地位。

c.资金壁垒

仓储物流项目在土地获取和开发阶段需要大量资金支持，在地价高涨及建设和人工等成本要素高企的背景下，仓储物流企业常需要雄厚的资金实力支撑企业的土地拓展、工程建设开发、招商引租、日常运营等经营活动，这要求其具备较强的融资能力以及一定的资本运作能力。头部企业在土地获取、建设开发、招商租赁、持续运营等不同阶段，充分借助各种融资工具进行融资，融资成本较低，投资回收期较短，并进一步利用回收资金实现滚动投资，扩大企业规模，形成良性循环。

(f)供求状况

我国仓储物流设施总体供给充足，但目前大量存量仓储项目难以满足市场需求。高标仓由于其更合理的设计和更高的物流运转效率，更受消费、高端制造等行业青睐；但由于土地供应、行业成熟度有限、非高标仓升级改造难度大等原因，导致我国高标仓缺口较大。

(g)竞争状况

得益于良好的市场前景和可观的投资回报率，目前我国仓储物流行业的参与者众多，竞争格局复杂，传统仓储物流建设方、房地产商和金融机构争相进入该市场。目前市场主流高标仓的开发主体分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。

表2-15：物流仓储市场主要参与机构

物流仓储参与主体类型	相关说明	代表企业
外资仓储物流建设方	最早在中国开展高标准仓储物流设施的企业，通过基金运作模式奠定了“物流仓储”的概念	安博、丰树、嘉民、乐歌、普洛斯、维龙等
内资仓储物流建设方	受外资建设方影响开始介入物流仓储开发，其中易商、宇培、第一产业集团带有一定外资属性	宝湾、易商、宇培、深国际、外高桥、新宜、第一产业集团、北京建设、临港、宝供、新地、百利威、南方物流、东百、广百物流、顺丰、盐田港、海航等
传统房地产建设方	传统房地产建设方在国内地产行业进入“白银时代”后开始谋求转型寻找新的利润增长点	万纬、富力、招商局、华润、保利等
金融机构	物流仓储的商业模式适宜于开展金融层面的运作，因此吸引到了金融类企业参与竞争	平安不动产、光大安石、DLJ、星泓信泰、领盛（LaSalle）等
电商企业	基于其战略规划和资源合理利用的考虑，同时提升其自身在节点城市和全国市场渗透，电商积极自建布局其物流网络	京东、菜鸟、苏宁、国美等

(h)行业利润水平及未来变动情况

近年来，仓储物流行业面临着市场竞争加剧、优质土地稀缺、叠加电商自建仓分流市场需求等挑战，传统高标仓运营商在单一“拿地-开发-出租”重资产模式下的投资回报周期显著拉长，新增开发节奏明显放缓，行业整体进入存量竞争阶段。供给侧由此从“规模扩张”转向“产品深耕”：电商、快递等自用型客户依托资金和技术优势通过自建、收并购优化仓网布局

并迭代智能化仓库，缩短库存周转、提升履约时效；传统开发商则通过定制化开发、存量资产改造升级增强产品与客户的匹配度，提升租户粘性并优化产业链协同；部分项目资源方也选择和专业运营商合作，通过引入轻资产管理方提升运营管理水平，实现优势互补。在技术迭代与需求升级的共同推动下，仓储物流行业正由“增量开发”迈向“存量优化、运营精耕、资本轻型化”的高质量发展新格局。

（4）行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素

1）行业发展情况

（a）产业园行业

当前，中国产业园行业正处于从“土地要素驱动”向“产业生态驱动”深度转型的关键周期。2025年作为产业空间出清与功能重构的交汇点，市场在经历了传统制造产能搬迁与园区同质化竞争的阵痛后，正伴随新质生产力的崛起而展现出结构性的资产价值修复，为2026年及未来的精细化运营奠定了基础。

市场正告别过去单纯依赖招商引资政策优惠的粗放增长模式，步入以资产证券化为导向的专业化运营阶段。尽管宏观环境存在波动，但产业园资产在2025年第四季度展现出强于写字楼市场的韧性，尤其是具备深厚产业底蕴的一线城市核心园区，其出租率与租金水平在波动中趋于稳定。

需求结构的演变是本轮周期中最核心的变量。传统低端加工制造需求持续收缩，而以人工智能、合成生物、半导体及新能源为代表的战略性新兴产业展现出强劲的扩张意愿。特别是AI大模型带动的算力中心需求与研发办公需求，在部分国家级高新区已成为驱动净吸纳量增长的首要动力。办公与生产空间的界限正在模糊，企业对“研发+中试+轻量化制造”复合空间的需求日益迫切，这种对特定功能性载体的依赖，显著提升了优质产业园资产的租户粘性与跨周期稳定性。

展望2026年，产业园行业的发展将更加聚焦于资本化路径与数字化效率的双向赋能。随着中国经济产业结构的深化转型，具备高技术壁垒与强现金流稳定性的产业园资产将成为资本市场关注的焦点。在这一进程中，绿色低碳园区建设与智慧化运维将成为标配，办公与生

产功能将深度融合。对于市场参与者而言，识别并卡位战略新兴产业赛道，深耕产业增值服务，利用金融工具优化资本结构，将是穿越宏观波动周期、实现资产长期增值的关键。

（b）仓储物流行业

当前，中国仓储物流行业正身处供应链格局深度重构的关键节点，整体呈现出在结构性调整中加速提质增效的态势。2025年作为行业转型升级的里程碑，市场在经历电商红利消退与存量竞争的阵痛后，显现出向高端化、智慧化转型的积极信号，为2026年及未来的价值回归积蓄着力量。

从宏观运行来看，行业正告别过去单纯依赖规模扩张的粗放模式，步入以高标仓建设与供应链整合为核心的新阶段。尽管局部地区因短期供应集中释放导致租金承压，但优质资产的需求底部已基本夯实。尤其在2025年下半年，核心枢纽节点的高标仓净吸纳量止跌回升，显示出市场对核心物流基础设施的刚性需求依然稳健。

市场格局的重塑体现在枢纽分布与资产价值的重构上。传统的单一城市分拨中心正面临“枢纽+网络”立体化布局的挑战。像临空经济区、港口综保区以及跨区域节点城市，凭借多式联运优势、政策溢价及更强的供应链辐射力，吸引了大量高端制造业与外向型企业的集聚，展现出更强的抗风险能力与价值韧性。这种趋势标志着仓储物流的价值逻辑已从“位置第一”转向“效能至上”。业主方必须通过引入自动化拣选系统、升级绿色低碳设施（如分布式光伏）、强化智慧化园区管理等手段，来提升资产的内生价值与运营竞争力。

展望未来，仓储物流行业的发展将更加注重质效并举与绿色低碳的深度融合。随着2026年全球供应链韧性挑战的持续，中国作为全球制造与贸易中心地位的巩固将成为支撑行业长期向好的根本动力。在这一进程中，资产证券化将持续提速，ESG理念将贯穿资产全生命周期，仓储功能也将向“仓干配”一体化加速演进。对于市场参与者而言，精准卡位战略枢纽，深耕数字化运营，把握资本市场机遇，将是穿越周期、实现长期资产增值的关键所在。

2）对行业发展前景的有利和不利因素

（a）产业园行业

a.有利因素

产业结构调整与转型升级，奠定行业发展核心基础

产业园区作为产业集聚、孵化、扶持和集约发展的核心空间载体，与产业经济发展深度绑定。当前我国经济正从高速度发展向高质量发展转型，产业结构调整与优化升级成为重要抓手，传统园区产业迭代、新兴产业培育的需求，为产业园区行业带来了重大发展机遇。园区通过吸引科研院所、集聚创新企业，引进科技含量高、创新能力强的优质项目，推动产业集聚与辐射能力提升，成为带动产业升级和区域经济发展的重要引擎。

退出渠道的丰富进一步打开活力与流动性，提升增长潜力

近年来，国家及地方政府持续出台产业园区相关扶持政策，尤其在“十四五”规划实施的关键阶段，围绕科技创新、产业升级、战略性新兴产业投资等方向，推出一系列引导政策，激发市场活力与创新能力。同时，针对产业园区投融资困境，相关部门出台专项支持措施，包括支持符合条件的园区建设主体上市、开展并购重组和股权融资，以及推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等，为行业发展破解难题、提供支撑，推动产业园区迎来高质量发展的重要时机。

城市化进程加快，产城融合与城市更新注入持续动力

产业园区是城市发展的重要组成部分，依托城市人才、资金、公共设施等核心资源实现持续发展。根据相关统计，2025年我国城镇化率已提升至67.89%，市场进入存量发展时代，城市更新与产城融合理念成为发展迫切需求，为产业园区转型升级提供了新机遇。产城融合强调产业与城市协同发展，通过完善城市基础设施配套支撑产业拓展，依托产业活力推动城市更新，实现生产与生活有机结合，为园区吸引人才、实现职住平衡、提升运营效率奠定基础，推动园区持续升级。

b.不利因素

同质化发展突出，引发供需错配与低效竞争

当前我国产业园区发展存在明显的同质化问题，一方面园区分布不均衡，集中在东部沿海地区，导致土地资源浪费和重复投资；另一方面，多数园区业务集中在地产开发、基础设施承建、房产租赁等领域，缺乏差异化服务，仅依靠压低土地价格参与竞争，形成恶性竞争

格局。部分地区园区产业定位不合理，未能结合区域实际培育特色产业，不仅造成资源浪费，还引发结构性失衡，削弱区域竞争力，阻碍园区长期可持续发展。

传统投融资模式受限，融资与现金流压力凸显

产业园区经营具有前期投入大、建设周期长、回款慢、运营风险高的特点，投融资面临诸多制约。地方政府平台受中央负债率管控限制，难以持续投入充足资金用于园区开发建设；民营企业资金实力相对薄弱，普遍面临负债高企的困境。同时，土地财政问题加剧了政府与企业之间的债务复杂性，导致园区普遍存在权益性资金渠道少、退出机制不畅、融资难、现金流压力大等问题，严重影响园区稳健经营与可持续发展。尽管相关政策推出公募REITs等创新融资方式，为破解困境提供了方向，但行业投融资模式的优化仍需持续推进。

（b）仓储物流行业

a.有利因素

国民经济持续发展，奠定行业发展基础

随着我国经济持续增长，居民消费能力逐步增强、消费结构不断改善，国民经济新增长点持续涌现，推动仓储物流行业整体稳健发展。

政策大力支持，优化行业发展环境

近年来，国家及各地政府不断出台政策和优惠措施促进物流仓储行业快速、规范发展。各地方政府也出台了众多政策和发展规划以促进当地的物流仓储行业发展。在国家战略的引导下，我国物流业正在向低污染、低消耗、低排放、高效能、高效率、高效益的绿色物流转变。

高标仓与发达国家相比仍有一定差距，高标仓逐渐取代非高标仓

我国物流仓储行业起步较晚且早期发展速度较慢，对比美国等发达国家，我国的仓储设施数量和质量方面均仍处于较低水平，仓储物流基础设施处于持续短缺的状态，因此中高标准仓储物流基础设施仍有较大的发展空间。

高标仓的仓储成本少、空间利用率高，可以有效的降本增效，随着仓储物流行业对配送效率以及合规性要求的提高，非高标库将逐渐被高标库替代，目前仓储物流行业内对高标仓

有着旺盛的市场需求。如今电商、物流地产都拥有较为成熟的发展体系，随着城市化的不断推进，预计未来高标仓市场需求将稳步增加。

电子商务及新兴场景驱动，扩大行业需求

电子商务行业的快速发展为仓储物流行业注入强劲动力，一方面电商企业自身对仓储物流设施的需求持续提升，另一方面带动第三方物流（如快递、干线运输企业）对仓储设施的需求增加。近年来，社交电商、直播电商兴起并快速占领市场份额，这类独立平台为避免利益冲突，更偏好选择独立于电商平台的第三方物流公司，进一步扩大了仓储物流服务需求。此外，可再生能源、新零售、体外诊断产品等新兴产业发展，以及本土跨境电商加速拓展海外市场，带来了大量具有特定要求（如时效性、温度控制、跨境及安全性）的定制化物流需求，同时带动国内中心仓储需求，推动行业多元化发展。

技术创新赋能，提升行业竞争力

技术和创新不仅改变了物流服务提供商的运营方式，更创造了新的商机、提升了客户体验。自动化、物联网、大数据分析等技术的应用，能够有效降本增效、提高服务质量，同时促进库存优化、物流和供应链分析等增值服务发展，使物流服务提供商能够提供超越传统运输和仓储的全面解决方案。此外，智能化、自动化技术的持续普及，显著提升了第三方仓储企业的管理效率、降低管理成本，推动行业渗透率进一步提升。

b.不利因素

拿地困境日益凸显，土地获取难度加大、成本上升

物流仓储对土地规模和区位有着较高要求，近年来我国物流土地供给面临诸多难题。一方面，主要城市可供出让的优质土地资源逐渐减少，规模较大、周边交通便利的土地更为稀缺；另一方面，相较于房地产开发、制造业等行业，物流园区企业对地方政府财政收入的贡献相对较少，导致其在拿地时处于劣势地位；此外，土地出让价格持续上升，进一步增加了物流园区企业的土地获取成本，制约行业扩张。

存量仓储升级阻力巨大，供给侧结构有待优化

国内仓储供给侧结构存在明显短板，存量仓储以非高标仓为主，在仓储用地供应持续紧张的背景下，存量仓储向高标仓改造升级成为重要出路，但过程中面临诸多阻碍。一是高标

仓开发商难以获取存量仓储资产，国内大部分传统普通仓掌握在蔬菜公司、建材公司等传统仓储企业手中，这类群体在物流地产交易中活跃度低，且传统仓储行业集中度低、单体面积小，增加了开发商获取资产的难度和成本，降低了升级改造的经济效益。二是传统普通仓持有者自行升级改造的动力不足，普通仓与高标仓在建筑结构、设施配套上差距较大，改造需投入大量资金，且改造期间需放弃现有租金收入，成本较高；同时，传统仓储企业普遍缺乏高标仓专业运营和招商能力，即使完成改造，也难以实现高效运营。

行业技术迭代加速，企业面临转型考验

仓储物流行业受技术因素驱动影响日益显著，国民经济增长、数字科技发展及客户需求升级，推动行业不断迭代变革。新零售带来的“最后一公里”即时配送，加快了物流运营模式的重整，如何运用数字技术提升供应链反应速度、提供供应链一体化解决方案，成为行业参与者面临的共性问题。对于仓储物流企业而言，能否跟上技术迭代步伐，通过数字科技提升物流整体效率、满足行业多样化、定制化需求，是其维持竞争力的关键，也对企业的技术研发、人才储备和运营能力提出了更高要求。

（5）行业内主要企业及其市场份额情况

1）产业园行业

中国产业园持有、运营和管理相关行业市场集中度稳步增长，已形成政企协同、头部企业深耕、区域化运营商各具特色的竞争格局。中南高科、联东U谷、张江高科、招商蛇口及上海临港等企业凭借精准的产业定位、强大的投招联动能力与全生命周期的运营服务，占据市场领先地位。头部运营商在核心节点城市的布局规模与资产管理水平显著领先，其中联东U谷以覆盖全国多城的产业矩阵保持规模领先，张江高科与上海临港则在集成电路、生物医药等高精尖产业集群的专业化管理领域具备显著竞争优势。

2）仓储物流行业

中国仓储物流持有、运营和管理相关行业市场集中度持续提升，已形成外资巨头引领、国内龙头追赶、细分赛道运营商各展所长的竞争格局。普洛斯（GLP）、万纬物流、深国际、宝湾物流及远洋物流等企业凭借全国性的干线网络布局、高标准资产配置与资本运作能力，占据市场主导地位，前五大运营商合计运营管理的仓储面积占全国高标仓总量的四成以上。

其中普洛斯凭借庞大的资产存量与成熟的基金管理模式保持绝对规模领先，万纬物流则在冷链物流与全链条供应链服务领域具备显著竞争优势。

（6）项目公司所处行业的技术水平及技术特点行业的周期性、区域性或季节性特征

1）产业园行业特征

在招商运营方面，产业园区行业的季节性特征不显著，存在一定周期性特征。受区域经济水平、产业基础和政策支持等因素的影响，产业园区行业呈现出“东强西弱”的地理分布特点，区域性特征较为明显。

（a）季节性

产业园区在招商运营阶段主要以收取租金、服务费等方式实现收入，园区运营成熟后通常较为稳定，季节性特征不显著。

（b）周期性

产业园区的招商运营与区域经济发展密切相关，随着宏观经济的周期性变动，园区内客户的经营发展也将随之发生波动，通过出租率、租金或服务费单价、园区软硬件水平等指标影响产业园区行业的利润水平。随着我国产业升级转型和结构调整，产业园区行业出现一定周期性特征，园区运营商需要适时调整招商策略并持续提升运营能力，以满足行业周期性发展的需要。

（c）区域性

受我国东西部经济发展不平衡以及产业分布不均衡的影响，全国范围内产业园区行业的区域性特征较为明显。京津冀、长三角、珠三角等经济发达区域经历了产业园区行业的早期发展阶段，对科技园区的需求旺盛，并且对园区运营商的综合能力要求较高；成都、武汉、杭州、合肥等核心城市拥有优势产业，处于从工业园区向科技园区过渡的阶段，对园区运营商的招商运营能力要求较高；中西部地区和一线城市周边地区承接经济发达区域的产业转移和配套，对工业园区的需求旺盛，对园区运营商的开发建设能力要求较高。

2）仓储物流行业

仓储物流运营与管理行业的周期性或季节性特征较为显著。受外贸走势及电商大促节奏的影响，该类物业运营与管理行业也呈现出极强的地缘枢纽特征。

（a）季节性

物流地产行业的季节性特征可通过仓储指数业务量数据得到清晰印证，其运行节奏主要受电商促销节点与制造业开工周期的双重驱动：1~2月为春节，为行业传统淡季；3月份伴随开工率提升仓储业务量也随之提升；4~8月行业仓储业务量相对持平；进入9~10月，制造业整体开工率上行带动仓储业务量提升；11月~12月，行业业务量逐步进入淡季。

（b）周期性

仓储物流行业作为连接生产与消费的关键枢纽，其运行态势与宏观经济周期呈现高度正相关，但得益于基础设施属性的缓冲作用，行业波动幅度通常小于整体经济波动。

根据中国物流与采购联合会统计数据，我国物流景气指数长期围绕50%荣枯线呈周期性波动，并随消费模式演变呈现出显著的结构性特征：自2016年以来，受电商“双十一”等促销活动驱动，行业景气度由传统单峰模式转变为“年中”与“年末（第四季度）”并存的“双峰效应”；尽管2020年外部短期冲击造成一定扰动，但线上消费的逆势增长推动行业实现快速V型修复，2023年下半年以来指数持续位于扩张区间，充分彰显了行业强劲的内生韧性与乐观的市场预期。值得注意的是，虽然物流运营端指标（如新订单指数）存在明显的季节性波动且对仓储指数具有领先性，但仓储物流资产凭借其独特的“长期租约锁定”机制，展现出卓越的抗波动韧性。这种相对固定的租金收入结构有效隔离了短期市场波动对现金流的冲击，使得仓储资产的景气度走势虽与物流行业整体趋同，但其波动振幅显著更低。

综上所述，仓储物流底层资产兼具成长性与防御性，其弱周期性特征能够有效熨平季节性因素及宏观周期波动的影响，为其提供穿越经济周期的稳健现金流支撑。

（c）区域性

宏观层面上，我国仓储物流行业呈现地区发展不平衡的特征，具有显著的区域性，核心城市群造就核心物流节点。东部及区域中心城市的经济较为发达、交通更加便利，仓储物流行业发展水平较高，竞争也更加激烈。而中西部地区基础设施建设相对比较落后，仓储物流行业发展较为缓慢。

经营层面上，一是从租金水平来看，高标仓市场的租金水平呈现出区域分化特征。按照租金水平的分布，从高至低依次为：一线城市、核心物流枢纽卫星城及主要二线城市。一线

城市持续的供需矛盾有望使租金持续保持高位，而核心物流枢纽卫星城市租金高于二线城市，主要在于其能够承接一线城市的外溢需求。二是从空置率来看，高标仓市场的空置率也呈现出区域分化特性。一线城市及核心物流枢纽卫星城的空置率低，反映出当地市场租赁需求旺盛，为其高于行业的租金水平提供了重要支撑。

（7）项目公司所属行业特有的经营模式、商业模式、销售模式、盈利模式

1）产业园行业

我国产业园区历经数十年的发展，其开发运营与管理模式已经形成了政府主导、企业主导和政企联合三种主流类型：

（a）政府主导模式

政府主导型管理机制是我国当前最常见的园区资产开发运营模式。在这种模式下，由地方政府成立产业园区管理委员会（以下简称“管委会”），行使行政管理职能，对园区进行规划和运营，并设立投资开发平台对产业园区进行建设。我国的大型经济开发区和高新区基本都是采用政府主导模式，地方政府可以通过自身的优势为园区争取到更多的招商资源和政策优惠等便利条件。在土地资源征用、项目建设审批等方面，地方政府也可以起到良好的疏通作用。

（b）企业主导模式

企业主导模式是由地方政府引进实力雄厚的企业担任园区开发、运营的主体，政府负责城市发展、产业政策、土地整理等宏观调控，企业负责园区整体的规划建设、招商引资、运营管理等全面而具体的工作。采用企业主导模式可以使园区的开发管理工作实现专业化，提高运营效率。本项目的开发运营模式即为企业主导模式。

（c）政企联合模式

政企联合模式是由政府与企业联合设立产业园开发公司负责产业园开发建设，并设立管委会负责行政事务管理。该模式可分为开发合作与产权合作：开发合作模式指政府与企业达成合作协议，共同进行产业园项目开发与运营；产权合作模式又可分为两种模式，一是由政府设立项目公司，并与第三方企业成立合资公司开发与运营，二是政府负责提供土地使用权，以土地换取股份，企业负责出资成立合资公司进行产业园项目开发建设。政企联合模式结合

双方优势，兼具政策与市场化机制，既保证政府资源的有效对接，亦能发挥企业运营优势，实现市场化运营。

（d）盈利模式

产业园区运营初期的主要盈利模式为资产出售、基础物业服务。伴随园区及园区企业的入驻及成长，园区盈利模式拓展为园区运作与资本运作，同时随着产业服务需求的增多，园区运营商还可以提供产业增值服务，实现增值收益的同时，有效维护园区客户与提高租金溢价。

a.销售盈利模式

该模式是指开发者在土地获取后，通过一二级开发，获取土地溢价增值、已建成资产出售等利润。因产业园开发投资巨大，产业园的出售退出可迅速回笼资金。

b.运营盈利模式

通过运营收取租金与物业管理费，同时面向入驻企业提供多元化的产业服务，包括资源对接、培训、工商登记、税务申报、技术转化等服务，以获取增值服务收益。

c.投资盈利模式

产业园区运营商可通过自有资金或借助产业基金定向投资入园企业开展投资业务，对企业进行投资、孵化培育，在实现投资收益的同时，也可打造园区的竞争力，实现“基地+基金”双轮驱动，实现资本投资与园区运营的双赢。按需定制开发产业地产，实现低风险收益。

2）仓储物流行业

总体上，仓储物流园区的盈利主要来自三个方面，即租金收入、增值收益、其他收益等。

a.租金收入

租赁服务包括仓库租赁、设备租赁、物流仓储租赁、配套设施租赁等。仓库租赁是指经营者将大型仓储场地租给物流、电商、制造业企业等客户。设备租赁指的是将一些交通设施设备如铁路专用线，物流设备如装卸、运输设备等租给园区内企业，收取租金。物流仓储租赁是指将园区内的办公区域等非物流建筑物进行租赁。停车场收费是指在园区内运营大型的停车场设施，以获取收益。配套设施租赁与物业管理都是由于租赁而产生一系列配套收费服务。租赁服务带来的租金收益稳定，是物流园区的最主要的收益来源。

b.增值服务和其他收益

超过半数物流园区的主要收入还包括了如配套装卸、简单加工、包装等服务，以及信息培训、融资中介、管理费以及各类金融服务等增值收入。这些服务收入构成了仅次于租赁收入的部分。同时，对于国内大部分物流园区，土地增值收益属于次要收入来源。物流用地属于国有建设工业用地，其溢价率和增值空间相对较小，但部分成熟的物流地产企业将土地资产与REITs、类REITS、ABS等金融产品绑定，从而获得持续融资能力。

此外，物流园区汇集着大量的行业资源。当存在合适的投资机会，仓储物流企业还能通过资本运作获得收益。同时，增资扩股、上市也是仓储物流企业发展到后期获得盈利的途径之一。

（8）对照项目公司所采用的模式，判断其主要风险及对未来的影响

1）产业园行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，宏观经济的整体增长以及行业相关政策的支持，为产业园区行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。上述潜在外部环境变化可能对产业园区行业的发展趋势、园区租赁市场的需求情况造成重大不利影响。

（b）相关政策变化可能导致的风险

产业园行业受到大量法律和行政法规的约束和影响，相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、产业园区管委会对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（c）行业竞争加剧的风险

目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质

量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

2）仓储物流行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，宏观经济的整体增长以及行业相关政策的支持，为产业园区行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。上述潜在外部环境变化可能对产业园区行业的发展趋势、园区租赁市场的需求情况造成重大不利影响。

（b）相关政策法规发生变化的风险

产业园行业受到大量法律和行政法规的约束和影响，相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、产业园区管委会对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（c）行业竞争加剧的风险

目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

2.经营模式

（1）业务基本情况和不动产运营管理模式

1）光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）位于招商局光明科技园范围内，产业氛围浓厚，由B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公物业、2栋研发厂房物业、2栋宿舍物业构成，于2010年至2020年陆续起始运营。

产业园项目主要涉及资产获取、开发建设与持有运营环节。在资产获取阶段，通常通过土地招拍挂等途径取得标的资产，并采取设立项目公司的形式对当地产业园区进行管理；在开发建设阶段，按照区域产业规划建设标准化产业用房，或根据入驻企业的需求定制研发及生产空间；项目竣工验收并投入使用后转入运营阶段。运营期间主要结合区域产业导向（如高新技术、生物医药、智能制造等企业）开展招商引资，通过向入驻企业出租研发办公、研发厂房以及配套商业和宿舍空间获取收益，并同步提供日常物业管理、停车位租赁及相关产业配套服务。

在租赁管理方面，运营管理机构根据光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位，面向高端制造业、科技推广服务业等进行招商。租赁期限通常根据租户需求及行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

在日常物业管理方面，由招商物业具体负责项目的安保、清洁、公共设施维护及绿化管理。主要工作包括对供电、给排水、消防及电梯等系统进行定期巡检与维修，确保建筑物的正常运行及使用安全。通过规范化的现场管理，保障基础设施资产的整体品质与运营效率。

2）南油项目

南油项目位于南山区前海湾保税港区，由W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）组成，于2015年至2022年陆续起始运营。

仓储物流行业主要通过招拍挂拿地或收购物流仓储项目方式获取土地，采取项目公司管理当地物流园区的形式，按物流项目规划建设仓库或按客户要求定制仓库，建设完工验收后投入使用，通过招商、引进客户（商贸企业、电商物流、日常消费品客户等），提供仓储服务、辅助办公、库内管理、库内操作及相关增值服务等。

在租赁管理方面，南油项目位于深圳前海综合保税区内，运营管理团队根据南油项目作为现代仓储物流基地的定位，面向物流及供应链行业企业进行招商，符合前海综合保税区依托集装箱枢纽港（妈湾港、赤湾港及蛇口港）物流节点的定位。租赁期限通常根据租户需求及仓储物流行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

（2）盈利模式概况

1）光明项目

光明项目（二期扩募）收入来源主要为向租户提供研发办公、研发生产及配套空间获取的租金收益。此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、停车位租赁以及少量的广告位及场地租赁服务等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入、车位收入及其他收入构成。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。

光明项目（二期扩募）运营成本及相关支出主要包括物业管理费、运营管理费、资本性支出以及其他运营税费。其中，物业管理费主要为支付给专业物业服务机构的安保、保洁、绿化养护及日常小修保养费用，运营管理费为支付给运营管理机构用于项目招商等的费用，资本性支出系为保障建筑物及配套设备正常使用状态而发生的重大维修改造及设备更新支出，其他支出主要涵盖房产税等税费，以及按实际经营需求发生的销售费用与管理费用。上述各项成本与费用的合理支出，旨在保障基础设施资产的整体品质，确保项目的持续稳定运行。

光明项目（二期扩募）B1、B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率约为88.92%，处于稳定运营状态。

过往三年持续盈利，现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有一定稳定性和可持续性。

2）南油项目

南油项目收入来源主要为向租户提供仓储空间及辅助楼空间获取的租金收益。此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、停车位租赁等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入、车位收入及其他收入构成。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。

南油项目成本费用及相关支出主要包括物业管理费、税金及附加、管理费用以及资本性支出。其中，物业管理费主要用于维持仓储物流园区的日常运转，涵盖支付给专业物业机构的安保、清洁、绿化养护及基础共用设施维修费，以及由项目公司统筹的高压供电、消防、

电梯等特种设备的专业维保费用；税金及附加主要涵盖与资产持有和出租相关的房产税、城镇土地使用税及增值税附加等；管理费用主要为项目公司按实际经营需求发生的日常行政办公及相关管理支出；资本性支出则是为保障W6、W7仓库及辅助楼主体结构和相关设备正常运转而发生的重大维修改造及设备更新支出。上述各项成本费用的合理投入，旨在保障仓储物流基础设施的使用安全与运营效率，确保项目的持续稳健运行。

南油项目中W6仓库于2015年8月开始运营，W6仓库辅助楼于2020年8月开始运营，W7仓库于2022年9月开始运营。截至2025年末，南油项目出租率为100.00%，处于稳定运营状态。

南油项目过往三年持续盈利，现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有一定稳定性和可持续性。

（3）运营策略、运营管理和现金流归集安排

（a）运营策略

1）光明项目（二期扩募）

运营团队从区位交通、区域政策、价格策略、品质提升和运营服务五个维度制定了保持稳定运营收益的措施：

a) 区位交通上，重点筑牢深圳地铁13号线德雅路站开通后的招商优势和人才吸引优势

深圳地铁13号线二期北延线的“德雅路站”站紧邻招商局光明科技园，预计将在2026年开通，开通后将重新定义光明科学城与南山核心区的距离，沿线产业链布局、科研技术人才交流，都将迎来全新的发展格局。13号线开通后，从光明前往南山核心区的通勤时间将缩短至30分钟，光明科学城通达深圳湾口岸仅需45分钟。交通能级的跃升，将直接为招商局光明科技园吸引来自南山乃至湾区的高附加值产业与人才，大幅提升园区产业空间的租赁需求与资产价值。同时，“半小时生活圈”的形成，也将同步催生大量对园区及周边高品质宿舍的稳定租赁需求，为配套资产带来持续增长的现金流。

b）区域政策上，持续聚焦光明区各政府单位的最新招商引资和人才招引政策，完成目标主题园区的资质认证

例如，“光明区智能传感器专业化园区”“光明区脑科学及类脑智能专业化园区”的认定，能够给予该类企业专项的场地补贴，为园区产业结构的转型升级提供强有力的政策支持。

c）价格策略上，将采取“灵活定价+以价换量”的策略来应对短期市场波动

通过物业场地差异化定价，客户资质差异化定价和合约条件差异化定价最大化提高商机转化率和优化园区客户质量。根据项目竞争力，市场化灵活化租金的科学定价。

d）品质提升上，将从提高产品竞争力的角度对部分房源持续滚动改造提质

未来将针对空置时间较长、室内装修简陋的场地进行品质提升改造，不断提高市场竞争力。

e）运营服务上，将贯彻“安商稳商”的经营理念，稳住存量客户的基本盘

根据客户产业服务等级进行周期性回访存量客户，运营团队持续收集各类物业服务需求和租赁业务需求，落实“多倾听，快反馈，能闭环”的运营服务体系要求，保证经营续租率。

2）南油项目

a）密切关注租户续约意愿，争取提前锁定续约，同时做好多元化备选以避免到期后空置

运营团队将密切关注租户到期续租意向，及时与对方集团层面启动续租谈判，提前锁定客户意愿，确保在租约到期前能够与租户达成续租协议。这种做法有助于减少租约到期后的空置风险，确保收入的持续性。

b）提高对租户的响应速度，实现运营管理赋能

南油项目是前海综保区内唯一聘请专业物业团队进行日常物业管理的业主单位，项目运营团队将严格落实相关服务标准，为客户提供更细化、更贴心的物业服务，通过标准化管理实现运营赋能。首先，建立高效响应机制，执行“2-24-3”报修时效要求（即急修服务2小时内到位，24小时内修复，若无法按时修复，应有措施，做出限时承诺；小修服务3个工作日内修复），确保租户的各类物业诉求得到闭环处理。其次，在租户入驻、装修及运营的全过程中，由专人提供合规性审图、消防联动测试等专业技术支持，降低租户在综保区内的作业合规风险。此外，充分发挥保税仓库的专业优势，提供报关咨询、24小时监控联动等高适配

增值服务。通过这种精细化的管理赋能，不仅能有效降低租户的综合运营成本，更通过深度介入客户业务链条增强了服务粘性，从而构建起稳固的合作关系。

c）做好客户关系维护，不断提升客户满意度和租赁黏性

在日常运营管理中，运营团队以客户需求为中心，进行服务精准匹配，协调优势资源，通过提高客户满意度，进一步保障收入的稳定性。具体而言，运营团队日常与租户保持紧密沟通，在了解客户经营情况的同时及时掌握其发展需求，为租户提供除仓库租赁外的其他增值服务，包括但不限于业务合作、人力资源服务、政策服务、产学研对接服务等。如客户存在反馈问题，则运营将及时向客户反馈跟进处理情况，不断提升客户满意度。同时，运营团队组建了监管小组，通过多元化监管方式深度审查服务记录，确保服务质量的可追溯性和稳定性。

d）加强与前海管理局和蛇口海关联动，协助客户解决经营问题

依托招商局集团背景，项目运营团队深度联动前海管理局与蛇口海关，通过政府获取更多的市场需求，同时协助客户对接政府部门，解决经营问题。一方面，通过前海管理局实时获取产业招商需求，为客户精准对接市场增量，更快捷获悉扶持政策；另一方面，协助其对接蛇口海关，推动通关便利化，切实解决跨境分拨等经营痛点，提升客户的综合运营效率。

e）通过持续的市场调研与预警机制保障租约的稳定性

运营团队持续关注行业趋势和区域内供给需求变化及竞争情况。如果发现市场环境发生变化，运营团队会提前做出调整，加强客户联系，了解其业务情况，届时通过灵活的定价策略等手段推动续约，降低收入波动。

（b)运营管理

项目运营管理方面，继续由招商创业担任光明项目（二期扩募）和南油项目的运管机构，负责实施运营管理服务协议涉及的不动产项目具体运营管理服务，包括制定经营计划及预算初步方案、执行、日常运营服务、协助项目公司购买足额保险、实施项目维修与改造以及选聘并管理物业管理机构等。

物业管理方面，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）将与招商物业重新签署《物业管理委托合同》，继续委托招商物业作为光明项目的物业管理方；并与各租户重新签订租

赁合同，延续原有物业管理相关费用收费标准和模式。物业服务涵盖卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等。

（c）不动产项目现金流的回收流程以及管理

项目公司（光明二期）和项目公司（南油）开设监管账户并签署《项目公司资金监管协议》。根据协议约定：

1）设立独立账户接收项目运营收入

项目公司应确保自基金合同生效日（含该日）起，以在监管银行开立的监管账户作为唯一收取或归集项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入在监管银行开立的监管账户。

2）现金流的管理

经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。

经营支出层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，由监管账户完成经营相关支出的对外支付。同时，在股利分配日（如有）及还本付息日，通过向股东分红/还本付息形式，自项目公司监管账户将可供分配资金向上分配或进行还本付息，不与项目经营性支出混同。

（4）项目运营未来展望

不动产项目均地处深圳，深圳市作为粤港澳大湾区的中心城市之一，多年来积极发挥了作为经济特区、全面性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，经济发展稳中提升，市场主体活力持续激发，新质生产力不断发展。

产业发展方面，工业“压舱石”作用充分显现，规上工业总产值、工业增加值连续四年保持全国城市“双第一”。其中，规上工业总产值连续七年稳居全国首位，8个工业行业产值超千亿元；规上工业增加值在2024年创下9.7%（近13年以来最高增速）的基础上，仍实现5.4%的增长。截至2025年底，全市专精特新“小巨人”企业共计1333家，总量和增量均为全国第一；新增国家级制造业单项冠军企业22家，累计总数达117家，居全国城市第二。

产业创新方面，深圳在全国率先以立法形式确立不低于30%的市科技研发资金投向基础研究和应用基础研究，自2020年实施以来，全社会研发投入从1510.8亿元增长至2453.1亿元，年均增长达12.9%，总量居全国城市第二位；研发投入强度6.67%，跃居全国城市首位；PCT

国际专利申请量连续22年居全国城市第一；深港穗科技集群在《全球创新指数》排名中跃居首位。

仓储物流方面，伴随着深圳和大湾区强大制造业的快速发展，现代物流业已成为深圳经济发展的支柱产业之一，深圳现代物流业增加值多年全国领先。目前，深圳市已形成5个区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区，分别为前海综合保税区、盐田综合保税区、机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。

基金运作期内，基金管理人将以基金份额持有人利益优先的原则主动管理不动产资产，采取积极租赁政策的多元化服务体系，为租户创造良好的从租环境和产业体系，努力为基金份额持有人提供稳定的分红，争取长期的分红增长和项目资产的增值；运营管理机构利用其丰富的行业经验和扎实的客户基础，力争在保持项目资产较高的出租率的同时，争取租金的增长，提高项目资产经营效率。同时，强化综合风险管控能力，强化资产管理和核心运营能力，为投资者制定最佳共赢方案。

项目未来运营方面，光明项目（二期扩募）将结合招商局智慧城产业生态升级战略，以不动产资产价值提升、产业生态做强、出租率与客户稳定为核心目标，全面升级资产运营、环境品质与运营管理服务。聚焦助力园区企业经营增效，建立政策申报服务体系，精准协助客户申报各级政府补贴与专项支持，降低企业经营成本。同时依托园区优质产业资源，搭建产学研与产业资源对接平台，免费为企业链接技术、人才、市场与合作资源，促进企业成长壮大，夯实出租率稳定基础。未来将进一步实施精准租赁与链主招商策略，紧扣国家产业发展方向，以产业定位为导向、强化产业引导与产业赋能，聚焦主导赛道引育优质产业客户，推动上下游协同，优化去化与租金结构，持续提升项目出租率与资产收益。未来将持续以创新运营服务、配套升级、政企协同、产业投资四轮驱动，持续提升园区运营能级，通过进一步运用智慧平台与数字化工具提效服务和优化客户体验，提升客户满意度与客户粘性，保障项目出租率与企业长期稳定。

南油项目将强化租赁管理与客户关系，作为稳定项目经营、保障资产收益的核心工作之一，通过积极推动现有租户的续约谈判，争取重点客户提前锁定租约期限，进一步增强现金流的稳定性与可预测性。同时，将建立常态化的客户沟通机制，密切跟踪其经营动态和扩租

意向，结合市场趋势与企业发展节奏，灵活优化租赁策略，提升园区运营的契合度和响应速度，确保空间资源配置更加高效和可持续。另外，将建立健全的租户信用评估与风险监测机制，定期分析客户履约能力与经营状况，对潜在风险客户提前制定应对措施，如优化押金结构、调整续约节奏等，全面提升资产组合的稳定性和抗风险韧性。

（四）同业竞争与关联交易

1.同业竞争

（1）原始权益人、运营管理机构的实际业务范围、业务开展情况、是否向其他机构提供不动产项目运营管理服务，运营管理或自持的其他不动产项目与本不动产项目的可替代性等

1）原始权益人业务情况

光明项目（二期扩募）与南油项目的原始权益人为招商蛇口，其业务情况详见本尽职调查报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”。

2）运营管理机构业务情况

光明项目（二期扩募）与南油项目的运营管理机构为招商创业，其业务情况详见本报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”。

（2）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

1）光明项目（二期扩募）

招商蛇口在深圳市光明区仅持有光明科技园一处产业园区资产，该资产涵盖本次拟入池的光明项目（二期扩募）（含B1B2栋，B5栋，B6栋，B7栋，B8栋）、光明项目（一期扩募资产，含A栋，A6栋，B3栋，B4栋），以及尚未入池的部分楼栋（含A3栋，A4栋，A5栋，B9栋，B10栋，C1栋，C2栋，C3栋，C4栋，C5栋）。

光明科技园范围内各楼栋资产共用同一套招商、运营及物业服务团队，执行统一的公司标准定价方案作为招商基准价，推行统一的服务标准与定期沟通机制。且光明科技园未入池的楼栋将作为后续潜在扩募资产进行培育，未入池资产与已入池资产将作为整体，共同为园区租户提供服务、满足其各类租赁需求。因此，光明项目（二期扩募）与招商蛇口持有的光

明科技园未入池部分楼栋可能存在同业竞争，但光明科技园园区各类资源均实行统筹调度管理，预计后续将整体纳入REITs资产池中。

2）南油项目

招商蛇口在深圳市南山区仅持有南油项目一处正在运营中的仓储物流资产，并拟使用募集资金投资建设前海保税区龙盛仓储项目（以下简称“龙盛项目”）。因此，南油项目与招商蛇口持有的龙盛项目可能存在同业竞争。但龙盛项目将建设独立盘道用于垂直交通，以填补前海高层盘道仓的市场空白，与南油项目以电梯仓为主的结构设计有所不同，且招商蛇口将统筹管理前海保税区内各仓储物流资产的租赁资源，降低同业竞争风险。

（3）上述参与机构相关业务是否与本不动产项目存在同业竞争，如存在同业竞争，是否采用充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突

为缓释与招商蛇口（作为招商蛇口产业园1期原始权益人及招商蛇口产业园3期原始权益人）、招商光明（招商蛇口产业园2期原始权益人）、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

为缓释与招商蛇口（作为招商蛇口产业园1期原始权益人及招商蛇口产业园3期原始权益人）、招商光明（招商蛇口产业园2期原始权益人）、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

1）本基金聘任的不动产项目运营方为本基金配备专职人员进行管理，设置独立的财务账册等，确保独立、避免交叉、确保隔离商业或其他敏感信息等。

2）本基金拟定了审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

3）招商蛇口、招商光明将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突；且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制项目公司资产。

2.关联交易

（1）项目公司与原始权益人及控股股东、实际控制人之间是否涉及关联交易

1）原始权益人与基金管理人层面的关联交易

经公募基金管理人、资产支持证券管理人核查，原始权益人对博时基金并未构成控制，亦无法对博时基金施加重大影响，该等主体与博时基金也不处于同一控制下。无论是根据企业会计准则第36号规定，还是参考上市公司适用的《股票上市规则》的界定方式，原始权益人都不会构成博时基金的关联方。

2）不动产项目的关联交易

（a）项目公司（光明二期）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20093号），光明项目（二期扩募）最近三年的关联交易情况如下：

a.关联方情况

项目公司（光明二期）的关联方情况如下：

表2-16：项目公司（光明二期）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
招商局光明科技园有限公司	受母公司控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局共享服务有限公司武汉分公司	受最终控制方控制的企业

b.关联交易情况

①购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表2-17：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	物业管理费	649.43	684.16	788.40
招商楼宇科技（深圳）有限公司	维修费	220.98	-	-
招商局共享服务有限公司武汉分公司	共享服务费	0.22	-	-
合计		**870.63**	**684.16**	**788.40**

表2-18：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	出租收入	32.88	81.29	146.98
深圳招商建筑科技有限公司	出租收入	2.57	-	-
合计		**35.45**	**81.29**	**146.98**

c.关联担保情况

2025年12月31日，项目公司（光明二期）无关联担保情况。

d.关联方应收应付等项目

表2-19：应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应收账款				
	招商局光明科技园有限公司	4.12	-	-
小计		**4.12**	**-**	**-**
其他应收款				
	招商局光明科技园有限公司	1.56	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	2,278.56	-	-
小计		**2,280.13**	**-**	**-**

表2-20：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商物业管理有限公司	347.17	-	-
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	138.61	-	-
	招商局共享服务有限公司武汉分公司	0.22	-	-
小计		**486.00**	**-**	**-**
其他应付款				
	深圳招商物业管理有限公司	8.46	18.80	10.34
	深圳招商建筑科技有限公司	0.66	-	-
	招商局光明科技园有限公司	8.06	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	34,265.51	-	-
小计		**34,282.69**	**18.80**	**10.34**

（b）项目公司（南油）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20094号），南油项目最近三年的关联交易情况如下：

a.关联方情况

项目公司（南油）的关联方情况如下：

表2-21：项目公司（南油）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
深圳市南油（集团）有限公司	受母公司控制的企业
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	本集团之联营企业
深圳市蛇口通讯有限公司	最终控制方之联营企业
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	最终控制方之联营企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳美伦酒店管理有限公司招商美伦门诊部	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
蛇口电视台	受最终控制方控制的企业
蛇口消息报社	受最终控制方控制的企业
招商局保税物流有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局国际冷链（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商南光电梯科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳市外代仓储有限公司	受最终控制方控制的企业

b.关联交易情况

①购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表2-22：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	接受劳务	785.91	610.72	692.01
蛇口电视台	接受劳务	-	28.89	12.73
蛇口消息报社	接受劳务	4.72	7.36	7.26
招商楼宇科技（深圳）有限公司	接受劳务	1.66	0.39	0.42
合计		**792.28**	**647.36**	**712.43**

表2-23：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
招商局保税物流有限公司	仓储及出租收入	2,525.44	3,581.50	3,581.50
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	仓储及出租收入	0.12	42.41	168.41
深圳市蛇口通讯有限公司	仓储及出租收入	2.20	2.20	2.20
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	仓储及出租收入	25.10	30.76	5.67
招商局国际冷链（深圳）有限公司	仓储及出租收入	40.09	-	-
合计		**2,592.96**	**3,656.87**	**3,757.77**

c.关联担保情况

南油集团以粤(2024)深圳市不动产权第0289314号、粤(2024)深圳市不动产权第0289315号、粤(2024)深圳市不动产权第0289316号、粤(2024)深圳市不动产权第0289317号、粤(2024)

深圳市不动产权第0289318号（南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区1-5号仓库整栋）向中国农业银行借款50,000.00万元提供抵押担保。截至本尽职调查报告出具日，前述贷款已结清，相关抵押担保已解除。

d.关联方应收应付等项目

表2-24：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商建筑科技有限公司	-	39.71	39.71
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	55.96	-	-
	招商到家汇科技（浙江）有限公司	1.95	-	-
小计		**57.92**	**39.71**	**39.71**
应付股利				
	招商蛇口	34,190.10	-	-
小计		**34,190.10**	**-**	**-**
其他应付款				
	招商蛇口	4,912.74	4,912.74	4,912.74
	招商局保税物流有限公司	333.41	656.86	656.86
	深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	24.14	24.14	49.16
	深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	5.02	5.02	5.02
	深圳市外代仓储有限公司	43.75	-	-
小计		**5,319.06**	**5,598.76**	**5,623.78**
其他非流动负债				
	招商蛇口	-	-	45,529.59
小计		**-**	**-**	**45,529.59**

（2）不动产项目关联交易的内容是否符合相关法律法规的规定及公司内部管理控制要求

1）项目公司（光明二期）

光明产业园项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经过公司内部审批，成交价不低于基准价，且符合市场标准价，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成，符合招商蛇口内部关联交

易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

2）项目公司（南油）

南油仓储项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经由南油集团内部发起申请并审批，其中与招商局保税物流有限公司涉及租金金额较大，属于招商蛇口重大关联交易，报告期内，招商蛇口均召开董事会，通过关于审议日常关联交易的议案，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成采购立项审批、中标审批及合同审批，符合招商蛇口内部关联交易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

（3）关联交易定价的公允性

1）项目公司（光明二期）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，深圳招商物业管理有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为632.48平方米，占已出租面积的比例为6.6%，月租金总额为27,350元，占当期月租金收入的比例为6.9%，月租金平均租金水平为43.24元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。深圳招商建筑科技有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为50.76平方米，占已出租面积的比例为0.5%，月租金总额为2,150元，占当期月租金收入的比例为0.5%，平均租金水平为42.36元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

根据戴德梁行调研，截至2025年12月31日，底层资产区域内可比的产业园项目宿舍部分的修正后的租金水平在42.0元/平方米/月-44.7元/平方米/月（含税，不含物业管理费）；光明产业园项目80%以上的签约租户租金范围在36.26-46.79元/平方米/月之间，上述两个关联方的签约租金与光明产业园项目80%以上的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

（b）外部服务关联交易

a.维修服务

根据招明租赁与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

b.物业服务

招明租赁基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据最新年度签署的物业管理委托合同，管理佣金以每月实际收取到账的物业管理费、空调管理费、停车费、其他经营收入（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按8%比例提取，价格具有合理性。

2）项目公司（南油）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，招商局保税物流有限公司承租的项目类别为仓库和土地，其中仓库租赁面积为47,613.16平方米，占可出租面积的比例为18.21%，平均合同租金单价为36.28元/平方米/月，平均有效租金单价为35.36元/平方米/月。土地租赁面积为12,322.50平方米，租金标准为4.50元/平方米/月。

深圳前海葡萄酒创新管理有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,013.00平方米，占已出租面积的比例为1.15%，平均合同租金单价为49.53元/平方米/月，平均有效租金单价为49.53元/平方米/月，其租约已于2024年3月31日到期。

深圳市蛇口通讯有限公司承租的项目类别为W6号仓库部分天面，用于设置无线基站等通讯网络运行设施，租赁面积为4平方米，场地租赁费为24,000.00元/年（含税）。

深圳前海蛇口自贸区供电有限公司承租的项目类别为W6号仓库屋顶，用于分布式光伏项目，可利用面积为22,803平方米，2023年10月10日-2028年6月9日租金为1.00元/平方米/月，2028年6月10日-2033年6月9日租金为1.05元/平方米/月，2033年6月10日-2043年4月9日租金为1.10元/平方米/月。

招商局国际冷链（深圳）有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,857.31平方米，可已出租面积的比例为1.48，平均合同租金单价为51.94元/平方米/月，平均有效租金单价为51.94元/平方米/月，其租约已于2025年4月30日到期。

根据戴德梁行出具的《房地产市场调研报告》，截至2025年12月31日，南油项目同区域内可比的仓储项目平均租金水平在38.92元/平方米/月-48.20元/平方米/月（含税，不含物业管理费），南油项目（不含辅助楼）的签约租户租金范围在34.84元/平方米/月-55.71元/平方米/月之间，深圳前海葡萄酒创新管理有限公司、招商局国际冷链（深圳）有限公司的签约租金与南油项目（不含辅助楼）的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对大面积租赁情形，结合仓储物流行业通行惯例，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予一定比例的市场化租金折让。根据南油项目运营团队提供的信息，南油项目针对大面积租户，一般给予5%-10%左右的租金折让，若按照折让比例10%进行测算，相应市场租金水平在35.03元/平方米/月-43.38元/平方米/月之间。招商局保税物流有限公司的签约租金位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对室外基站，根据通信服务商及深圳市物业管理行业协会共同签发的《深训市物业小区5G基站场地使用费指引》，深圳市二类区域（除福田区、南山区、罗湖区之外的其他区域）一到三个运营商设站，每年租金水平为12,948元-22,845元，因此深圳市蛇口通讯有限公司签约租金具有合理性。

针对光伏行业屋顶租赁，深圳前海蛇口自贸区供电有限公司租赁价格为其根据本次分布式光伏项目可研报告测算的结果，且经租赁合同各要素已经由公司内部审批，签约价格具有合理性。

（b）外部服务关联交易

a.物业服务——深圳招商物业管理有限公司

南油公司基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据最新年度签署的物业管理委托合同，管理服务费以每月实际发

生固定的人工等管理成本（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按12%比例提取，价格具有合理性。

b. 通信设备改造及拍摄服务——蛇口电视台

根据南油集团与蛇口电视台签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

c.广告设计等——蛇口消息报社

根据南油集团与蛇口消息报社签署的相关合同，其合同价款低于10万元，采取直接委托形成合同，同时采购的服务主要为广告设计等，整体规模较小，交易价格处于合理范围。

d.维修服务——招商楼宇科技（深圳）有限公司

根据招明租赁与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

（4）关联交易的合理性与必要性

关联交易合计占不动产项目当期现金流比例较低，定价合理公允；且不动产项目提供的产业园办公环境契合关联租户的实际办公需求，故关联交易存在合理性。

招商局集团控股的关联租户具有较好的资信水平，且关联租户涉及的行业与园区定位匹配度较高，与园区内其他租户具备协同效应，有效丰富了现有的租户组合，故关联交易存在必要性。

（5）不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营

最近三年，光明项目（二期扩募）来自关联方的租金收入合计为146.98万元、81.29万元和35.45万元，占同期经营收入的1.86%、1.04%和0.58%，占比较小，不存在影响不动产项目的市场化运营的情况。

最近三年，南油项目来自关联方的租金收入合计为3,757.77万元、3,656.87万元和2,592.96万元，占同期经营收入的28.69%、27.59%和21.08%，主要源于招商保税租赁收入。

（6）基金合同生效后关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，项目公司可能仍然会存在部分关联交易安排，系根据商业目的正常开展。上述关联交易定价公允，且费用标准公允，未损害项目公司利益，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。

（五）财务与会计调查

1.不动产项目经营情况：光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）主要建设内容为招商局光明科技园的B1B2、B5、B6共4栋产业用房，以及B7、B8两栋宿舍用房，产证总建筑面积合计111,606.32平方米。其中B1B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率约为88.91%，处于稳定运营状态。

光明项目（二期扩募）现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1）历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，光明项目（二期扩募）整体财务和运营情况如下：

表2-25：光明项目（二期扩募）主要财务情况

单位：万元

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产	36,676.69	35,572.25	38,827.45
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%
营业毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
营业收入	6,141.41	7,835.89	7,914.68
净利润	2,063.74	3,227.74	3,114.46
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[3]	4,610.64	6,518.62	6,468.85
经营活动产生的现金流量净额[4]	4,603.55	6,023.59	6,619.04
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	见下	-	-

[3]息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息费用+折旧+摊销。
[4]经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

光明项目（二期扩募）近三年营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，净利润分别为3,114.46万元、3,227.74万元和2,063.74万元，EBITDA分别为6,468.85万元、6,518.62万元和4,610.64万元。2024年以来，光明项目（二期扩募）营业收入和净利润有所降低，其中2024年度营业收入较上年度下滑1.00%，EBITDA较上年度上升0.77%，2025年度营业收入、EBITDA较上年度下滑21.62%、29.27%，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响。光明项目（二期扩募）核心租赁载体B1B2栋为2020年入市物业，2025年恰逢大量客户五年期租约集中到期，叠加2025年产业园区租赁市场整体行情偏弱，市场需求不及预期，导致 B1B2栋出租率出现阶段性波动；同时，B1B2栋出租率波动也间接影响了配套宿舍的需求稳定性，进一步加剧了收入端的波动。而厂房类物业虽保持稳定出租，但占项目总面积比例较低，无法对冲整体收入下滑压力。

除上述业务端收入下滑的影响之外，2025年光明项目（二期扩募）的营业毛利率下降也源于财务端成本的上升。一方面，折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高，收入下滑背景下成本压降空间有限；另一方面，2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加，进一步压缩了利润空间，导致营业毛利率同比下降至56.22%。

2025年，光明项目（二期扩募）的资产负债率大幅上升，主要系2025年7月，项目因分立公司设立，二期扩募相关资产划转至新设分立公司，原股东投入转为股东借款，导致负债规模被动增加，资产负债率从2024年末的47.81%大幅上升至98.64%，该变动为结构性调整，不反映项目实际经营风险。

（2）收入构成情况

2023年-2025年，光明项目（二期扩募）收入主要来源为租金收入、物业管理费收入、其他收入等。光明项目（二期扩募）最近三年收入结构情况如下表所示。

表2-26：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35

合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

光明项目（二期扩募）收入主要由租金收入构成，近三年有所下降，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响，整体的租金和出租率下降，导致光明项目（二期扩募）的营业收入有所下降。

（3）成本构成情况

光明项目（二期扩募）成本由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，不动产项目历史成本具体情况如下：

表2-27：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

光明项目（二期扩募）成本中折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高。2025年维修费用同比增长71.08%，主要系2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加所致。2025年，项目营业成本新增佣金代理费，主要为个人或中介机构推荐租赁成交而向其支付的佣金报酬。

2.不动产项目财务情况：光明项目（二期扩募）

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1）财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了光明项目（二期扩募）2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20093号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本尽职调查报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表2-28：光明项目（二期扩募）近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
货币资金	48.31	-	-
应收账款	747.23	324.31	83.66
其他应收款	2,280.13	-	-
其他流动资产	6.43	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**324.31**	**83.66**
非流动资产：			
投资性房地产	33,575.21	35,246.28	38,743.36
递延所得税资产	19.39	1.65	0.43
非流动资产合计	**33,594.60**	**35,247.94**	**38,743.79**
资产总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**
流动负债：			
应付账款	499.80	-	-
预收款项	44.01	25.41	25.24
合同负债	3.22	1.00	0.27
应付职工薪酬	26.52	-	-
应交税费	129.30	-	-
其他应付款	35,473.23	1,462.03	1,717.35
一年内到期的非流动负债	-	1,258.89	847.52
其他流动负债	0.19	0.06	0.02
流动负债合计	**36,176.28**	**2,747.39**	**2,590.39**
非流动负债：			
长期借款	-	14,260.28	15,506.91
非流动负债合计	**-**	**14,260.28**	**15,506.91**
负债合计	**36,176.28**	**17,007.67**	**18,097.30**
所有者权益：			
实收资本	100.00	-	-
资本公积	0.00	18,564.58	20,730.15
盈余公积	40.04	-	-
未分配利润	360.37	-	-
所有者权益合计	**500.41**	**18,564.58**	**20,730.15**
负债和所有者权益总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**

2）备考利润表

表2-29：光明项目（二期扩募）近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**6,141.41**	**7,835.89**	**7,914.68**
减：营业成本	**2,688.41**	**2,826.61**	**2,924.72**

项目	2025年度	2024年度	2023年度
税金及附加	411.96	409.82	272.06
销售费用	-	-	-
管理费用	65.35	18.83	8.91
研发费用	-	-	-
财务费用	186.22	462.14	594.92
其中：利息费用	186.88	462.14	594.92
利息收入	0.68	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-70.95	-4.89	2.41
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**2,718.53**	**4,113.61**	**4,116.49**
加：营业外收入	33.13	190.05	36.12
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**2,751.65**	**4,303.66**	**4,152.61**
减：所得税费用	687.91	1,075.91	1,038.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	2,063.74	3,227.74	3,114.46
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，招商光明管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。其中，2025年12月31日本项目的资产负债表为已分立成立的招明物业资产负债表；2025年度的备考利润表包括本项目自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间的备考利润表，以及招明物业自2025年9月1日起至2025年12月31日止期间的利润表。

（a）备考财务报表在实际分立日2025年8月31日之前基于以下编制基础编制：

备考财务报表以分立安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以招商光明自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、递延所得税资产、预收款项、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据分立安排，应付职工薪酬和应交税费项目由招商光明承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2023年12月31日、2024年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的物业出租收入、物业管理费收入、停车费收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额予以确定；

h.备考利润表中的管理费用项目为分摊至本项目的管理费用，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在招商光明相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

j.备考利润表中的营业外收入项目按照在招商光明相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

k.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照招商光明所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

l.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2）重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表2-30：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。

类别名称	确定类别的依据
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表2-31：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

3）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下。

表2-32：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25-30年	5	3.17-3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分

商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。

本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该

成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

5）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

合同中同时包含多项单独租赁的，本交易标的将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：a.承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；b.该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用；

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用

寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益：

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3）重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的

弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

a.关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金

额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4）主要税种及税率

表2-33：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	2元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。光明项目（二期扩募）B1B2研发办公楼部分享受免缴2020年6月至2023年5月的房产税。

（5）主要报表科目分析

1）营业收入

表2-34：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35
合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，收入主要来源为租金收入、物业费收入和其他收入，近三年来有所下滑。2023年、2024

年及2025年，租金收入占营业收入的比例分别为86.27%、87.39%和87.44%，物业费收入占营业收入的比例分别为8.38%、7.65%和7.77%，该两项收入占比较高且较为稳定。2024年以来，光明项目（二期扩募）的营业收入有所降低，主要系2024年以来宏观经济有所波动，租金整体下降所致。

2）营业成本

表2-35：项目公司营业成本构成

单位：万元、%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业成本分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，主要包括折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费以及佣金代理费。2023年、2024年及2025年，折旧及摊销占营业成本的比例为58.85%、62.01%和62.20%，物业管理费占营业成本的比例为26.96%、24.20%和24.16%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配，符合产业园行业的成本特征。

3）光明项目（二期扩募）营业成本、期间费用及相关税费占比

表2-36：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占营业收入比重

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	411.96	6.71	409.82	5.23	272.06	3.44
管理费用	65.35	1.06	18.83	0.24	8.91	0.11
财务费用	186.22	3.03	462.14	5.90	594.92	7.52
折旧与摊销	1,672.10	27.23	1,752.82	22.37	1,721.31	21.75
物业管理费	649.43	10.57	684.16	8.73	788.40	9.96
人工成本	196.27	3.20	256.60	3.27	248.29	3.14

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
维修费	220.98	3.60	129.17	1.65	162.48	2.05
保险费	2.73	0.04	3.85	0.05	4.24	0.05
水电费	-85.99	-1.40	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	0.54	-	-	-	-

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

2023年、2024年及2025年，光明项目（二期扩募）税金及附加分别为272.06万元、409.82万元和411.96万元，占营业收入的比例分别为3.44%、5.23%和6.71%，呈波动上升趋势。财务费用分别为594.92万元、462.14万元和186.22万元，占营业收入的比例分别为7.52%、5.90%和3.03%，逐年下降。折旧与摊销分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，占营业收入的比例分别为21.75%、22.37%和27.23%，呈逐年上升趋势。物业管理费分别为788.40万元、684.16万元和649.43万元，占营业收入的比例分别为9.96%、8.73%和10.57%，呈波动上升趋势。人工成本分别为248.29万元、256.60万元和196.27万元，占营业收入的比例分别为3.14%、3.27%和3.20%，总体保持稳定。维修费分别为162.48万元、129.17万元和220.98万元，占营业收入的比例分别为2.05%、1.65%和3.60%，整体呈波动上升趋势。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表2-37：光明项目（二期扩募）公司流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48.31	1.57	-	-	-	-
应收账款	747.23	24.24	324.31	100.00	83.66	100.00
其他应收款	2,280.13	73.98	-	-	-	-
其他流动资产	6.43	0.21	-	-	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**100.00**	**324.31**	**100.00**	**83.66**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，光明项目（二期扩募）流动资产规模分别为83.66万元、324.31万元和3,082.09万元，占总资产的比例分别为0.22%、0.91%和8.40%。2025年光明

项目（二期扩募）流动资产相较2024年增加2,757.78万元，增幅850.36%，主要系2025年项目公司分立，资产分立划转过程中，项目公司与原持有主体之间形成的应收关联方往来款所致。

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司应收账款及账龄情况如下：

表2-38：项目公司应收账款账龄情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	550.44	66.74	330.93	100.00	85.39	100.00
1至2年	274.34	33.26	-	-	-	-
2至3年	-	-	-	-	-	-
3年以上	-	-	-	-	-	-
小计	**824.79**	**100.00**	**330.93**	**100.00**	**85.39**	**100.00**
减：坏账准备	77.56	9.40	6.62	2.00	1.73	2.03
净额合计	**747.23**	**90.60**	**324.31**	**98.00**	**83.66**	**97.97**

2023年末、2024年末及2025年末，应收账款净额金额分别为83.66万元、325.31万元和747.23万元，呈现逐年上升趋势，主要为应收租户租金。2023和2024年末，项目公司应收账款账龄均为1年以内，2025年末，账龄1年以内的应收账款占比66.74%，账龄1至2年的应收账款占比33.26%。

（b）非流动资产

表2-39：光明项目（二期扩募）公司非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	33,575.21	99.94	35,246.28	100.00	38,743.36	100.00
递延所得税资产	19.39	0.06	1.65	0.00	0.43	0.00
其他非流动资产	-	-	-	-	-	-
非流动资产合计	**33,594.60**	**100.00**	**35,247.94**	**100.00**	**38,743.79**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，不动产项目非流动资产规模保持稳定，分别为38,743.79万元、35,247.94万元和33,594.60万元，其中投资性房地产规模分别为38,743.36万元、35,246.28万元和33,575.21万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表2-40：光明项目（二期扩募）公司负债情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	499.80	1.38	-	-	-	-
预收款项	44.01	0.12	25.41	0.15	25.24	0.14
合同负债	3.22	0.01	1.00	0.01	0.27	0.00
应付职工薪酬	26.52	0.07	-	-	-	-
应交税费	129.30	0.36	-	-	-	-
其他应付款	35,473.23	98.06	1,462.03	8.60	1,717.35	9.49
一年内到期的非流动负债	-	-	1,258.89	7.40	847.52	4.68
其他流动负债	0.19	0.00	0.06	0.00	0.02	0.00
流动负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**2,747.39**	**16.15**	**2,590.39**	**14.31**
长期借款	-	-	14,260.28	83.85	15,506.91	85.69
非流动负债合计	**-**	**-**	**14,260.28**	**83.85**	**15,506.91**	**85.69**
负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**17,007.67**	**100.00**	**18,097.30**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为18,097.30万元、17,007.67万元和36,176.28万元，2025年末负债规模较2024年末增加19,168.61万元，增幅112.71%，主要系光明项目（二期扩募）在2025年进行了资产重组，通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与光明项目（二期扩募）相关的应付账款和其他应付款一并划转至项目公司所致。在资产重组中，光明项目（二期扩募）原产权方招商光明于2025年3月宣告股利分配，后将应付股东股利转为应付其股东招商蛇口对其的股东借款，并将股东借款中归属于光明项目（二期扩募）的部分于分立时一并划转至项目公司（二期扩募）。

7）财务指标分析

表2-41：光明项目（二期扩募）重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
净利率	33.60%	41.19%	39.35%
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%

2023年-2025年，光明项目（二期扩募）毛利率分别为63.05%、63.93%及56.22%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要系受宏观经济波动，地产租金整体下降影响。2023年-2025年，光明项目（二期扩募）毛利率整体保持稳定。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

3.不动产项目经营情况：南油项目

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区范围内，地处深圳前海湾保税港区核心区域，是前海深港现代服务业合作区的先行启动区和重要功能区。项目主要建设内容为W6仓库及辅助楼、W7仓库，总建筑面积合计263,760.06平方米。其中，W6仓库于2015年8月开始运营，W6仓库辅助楼于2020年8月开始运营，W7仓库于2022年9月开始运营。截至2025年末，南油项目出租率为100.00%，处于稳定运营状态。

南油项目现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1）历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，南油项目整体财务和运营情况如下：

表2-42：南油项目主要财务情况

单位：万元

项目	2025年度/末	2024年度/末	2023年度/末
总资产	91,059.85	95,949.21	101,336.23
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%
营业毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
营业收入	12,297.94	13,255.12	13,098.21
净利润	3,678.63	3,829.55	2,343.84
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[5]	11,030.11	11,283.38	10,437.47
经营活动产生的现金流量净额[6]	10,286.58	11,321.93	10,903.48
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	-	-	-

南油项目近三年营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，净利润分别为2,343.84万元、3,829.55万元和3,678.63万元，EBITDA分别为10,437.47万元、11,283.38万元和11,030.11万元。2025年度营业收入较2024年度有所下降，主要系宏观经济波动，平均

[5]息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息+折旧+摊销。
[6]经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

租金单价和年度平均出租率下降所致。总体来看，自2023年起，南油项目进入完整年度稳定运营期，营业收入、净利润及现金流保持相对稳定，虽面临一定程度的经营业绩波动，但期末出租率稳定维持在较高水平，经营韧性较强。

（2）收入构成情况

2023年~2025年，南油项目收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。南油项目最近三年收入结构情况如下表所示。

表2-43：南油项目最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91
合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

2025年，受市场环境波动影响，南油项目平均出租率和租金水平下降，营业收入有所下降。

（3）成本构成情况

南油项目成本主要包括租赁成本和运营费用，由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，南油项目历史成本具体情况如下：

表2-44：南油项目最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	6,346.76	100.00	6,243.39	100.00	6,730.31	100.00

4.不动产项目财务情况：南油项目

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1）财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了南油项目2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20094号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本尽职调查报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表2-45：南油项目近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
应收账款	-	-	229.13
其他应收款	-	14.59	14.59
流动资产合计	**-**	**14.59**	**243.71**
非流动资产：			
投资性房地产	91,053.06	95,930.80	101,088.69
递延所得税资产	6.79	3.83	3.83
非流动资产合计	**91,059.85**	**95,934.62**	**101,092.51**
资产总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**
流动负债：			
应付账款	579.48	1,585.16	1,870.74
预收款项	0.29	-	-
合同负债	0.02	-	-
其他应付款	41,300.06	7,868.08	8,058.65
一年内到期的非流动负债	2,740.00	956.97	-
流动负债合计	**44,619.85**	**10,410.20**	**9,929.39**
非流动负债：			
长期借款	46,340.00	49,080.00	-
其他非流动负债	-	-	45,529.59
非流动负债合计	**46,340.00**	**49,080.00**	**45,529.59**
负债合计	**90,959.85**	**59,490.20**	**55,458.98**
所有者权益：			
资本公积	100.00	36,459.00	45,877.25
所有者权益合计	**100.00**	**36,459.00**	**45,877.25**
负债和所有者权益总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**

2）备考利润表

表2-46：南油项目近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**12,297.94**	**13,255.12**	**13,098.21**
减：营业成本	**6,346.76**	**6,243.39**	**6,730.31**
税金及附加	755.67	600.99	599.97
销售费用	-	-	-
管理费用	365.21	459.58	480.60
研发费用	-	-	-
财务费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
其中：利息费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
利息收入	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	297.24	217.29	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**3,943.40**	**5,018.91**	**3,124.68**
加：营业外收入	961.44	87.16	0.44
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**4,904.84**	**5,106.06**	**3,125.12**
减：所得税费用	1,226.21	1,276.52	781.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	3,678.63	3,829.55	2,343.84
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，南油集团管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。

（a）备考财务报表基于以下编制基础编制

备考财务报表以重组安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以南油集团2025年度、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、其他应收款、固定资产、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和其他非流动负债等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据重组安排，应付职工薪酬和应交税费项目由南油集团承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2024年12月31日、2023年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。2025年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据分立安排归属于本项目的所有者权益金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的仓储服务收入、物业出租收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额等予以确定。

h.备考利润表中的管理费用项目以本项目的投资性房地产为基础，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的财务费用项目按照本项目相关借款在南油集团相关会计期间实际发生的财务费用予以确定。

j.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在南油集团相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

k.备考利润表中的营业外收入项目按照在南油集团相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

l.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照南油集团所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

m.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2）重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表2-47：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表2-48：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

3）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表2-49：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25年	5	3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益。

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品。

本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当

期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

5）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，本公司将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括；

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用:

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益:

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理:

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3）重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的

弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

①关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金

额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4）主要税种及税率

表2-50：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	租金收入、装卸和仓储物流收入等	5%、6%、9%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	6元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目W7仓库享受免缴2022年10月至2025年9月的房产税。

（5）主要报表科目分析

1）营业收入

表2-51：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91
合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

报告期内，南油项目的营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。2023年、2024年及2025年，仓储及出租

收入占营业收入的比例分别为96.09%、95.76%和95.34%，占比较高且较为稳定。物业费收入占营业收入的比例分别为3.91%、4.24%和4.66%。2025年以来，南油项目营业收入有少许降低，主要系受经济环境影响，项目整体出租率和租金水平下降。整体来看，南油项目的营业收入保持稳定。

2）营业成本

表2-52：项目公司营业成本构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	6,346.76	100.00	6,243.39	100.00	6,730.31	100.00

报告期内，南油项目的营业成本分别为6,730.31万元、6,243.39万元和6,346.76万元，主营业务成本主要包括折旧与摊销、物业管理费和人工成本等。2023年、2024年及2025年，折旧与摊销对应相关成本占总营业成本的比例为76.47%、80.49%和77.82%，物业管理费占营业成本的比例为10.28%、9.78%和8.78%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配。总体来看，南油项目的营业成本保持稳定。

3）南油项目营业成本、期间费用及相关税费占比

表2-53：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占比

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	755.67	6.14	600.99	4.53	599.97	4.58
管理费用	365.21	2.97	459.58	3.47	480.60	3.67
财务费用	1,184.13	9.63	1,149.54	8.67	2,162.66	16.51
折旧与摊销	4,939.01	40.16	5,025.09	37.91	5,146.82	39.29
物业管理费	557.55	4.53	610.72	4.61	692.01	5.28
人工成本	361.56	2.94	253.89	1.92	476.81	3.64
维修费	343.29	2.79	263.87	1.99	238.52	1.82

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保险费	16.01	0.13	15.92	0.12	12.44	0.09
水电费	16.10	0.13	3.28	0.02	9.07	0.07
广告宣传费	11.95	0.10	-13.12	-0.10	25.72	0.20
其他	101.29	0.82	83.74	0.63	128.91	0.98

2023年、2024年及2025年，南油项目税金及附加分别为599.97万元、600.99万元和755.67万元，占营业收入的比例分别为4.58%、4.53%和6.14%，呈上升趋势。管理费用分别为480.60万元、459.58万元和365.21万元，占营业收入的比例分别为3.67%、3.47%和2.97%，逐年下降。物业管理费分别为692.01万元、610.72万元和557.55万元，占营业收入的比例分别为5.28%、4.61%和4.53%，呈逐年下降趋势。人工成本分别为476.81万元、253.89万元和361.56万元，占营业收入的比例分别为3.64%、1.92%和2.94%，总体呈波动趋势。

2023年、2024年及2025年，南油项目财务费用分别为2,162.66万元、1,149.54万元和1,184.13万元，占营业收入的比例分别为16.51%、8.67%和9.63%。2024年，南油项目财务费用较2023年下降较多，主要系集团借款已于2024年初偿还，因此2024年仅前两个月计息，而2023年全年12个月均计息。加之2024年新增的外部借款按浮动利率计息，利率约为2.4%，较2023年下降约50%，综合导致财务费用显著减少。2025年，南油项目管理费用较2024年下降，主要系南油集团主动压降管理成本所致。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表2-54：项目公司（南油）流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	-	-	-	-	229.13	94.02
其他应收款	-	-	14.59	100.00	14.59	5.98
流动资产合计	**-**	**-**	**14.59**	**100.00**	**243.71**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目流动资产规模分别为243.71万元、14.59万元和0.00万元，占总资产的比例分别为0.24%、0.02%和0.00%，主要由应收账款及其他应收款构成。报告期内南油项目应收账款主要为应收仓储服务费。

（b）非流动资产

表2-55：项目公司（南油）非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	91,053.06	99.99	95,930.80	100.00	101,088.69	100.00
固定资产	6.79	0.01	3.83	0.00	3.83	0.00
非流动资产合计	**91,059.85**	**100.00**	**95,934.62**	**100.00**	**101,092.51**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目非流动资产规模保持稳定，分别为101,092.51万元、95,934.62万元和91,059.85万元，其中投资性房地产规模分别为101,088.69万元、95,930.80万元和91,053.06万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表2-56：项目公司（南油）负债情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应付账款	579.48	0.64	1,585.16	2.66	1,870.74	3.37
预收款项	0.29	0.00	-	-	-	-
合同负债	0.02	0.00	-	-	-	-
其他应付款	41,300.06	45.40	7,868.08	13.23	8,058.65	14.53
一年内到期的非流动负债	2,740.00	3.01	956.97	1.61	-	-
流动负债合计	**44,619.85**	**49.05**	**10,410.20**	**17.50**	**9,929.39**	**17.90**
非流动负债：						
长期借款	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	45,529.59	82.10
非流动负债合计	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	45,529.59	82.10
负债合计	**90,959.85**	**100.00**	**59,490.20**	**100.00**	**55,458.98**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为55,458.98万元、59,490.20万元和90,959.85万元，2025年末负债规模较2024年末增加31,469.65万元，增幅52.90%，主要系南油项目在2025年末推进资产重组，计划通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与南油项目相关的其他应付款一并划转至项目

公司所致。在资产重组中，南油项目原产权方南油集团于分立基准日（2025年12月31日）对归属于南油项目相关资产及业务形成的累计利润进行分配，形成应付股利并于分立时一并划转至项目公司（南油）。

7）财务指标分析

表2-57：南油项目重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
净利率	29.91%	28.89%	17.89%
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%

2023年-2025年，南油项目毛利率分别为48.62%、52.90%及48.39%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要原因系本期租金单价和年度平均出租率受经济环境影响下降，导致本期收入下降幅度大于成本下降幅度。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

5.现金流提供方的集中度分析

（1）光明项目（二期扩募）

1） 行业集中度

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）签约租户共计156个，租户行业涵盖高端制造业、科技推广服务业、生物产业和政府及事业单位等，租赁面积占比较高的行业为高端制造业、科技推广服务业、生物产业等行业。

截至2025年末，光明项目（二期扩募）具体租户行业分布如下表所示：

表2-58：光明项目（二期扩募）租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	高端制造业	31.34
2	科技推广服务业	20.08
3	生物产业	16.36
4	公共管理	15.34
5	配套	10.01
6	其他产业	6.87
合计		**100.00**

注：配套系指光明项目（二期扩募）中租赁业态为配套宿舍的相关租户。

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）具体租约到期分布如下表所示：

表2-59：光明项目（二期扩募）租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	34,642.06	35.12
2027 年	13,031.01	13.21
2028 年	10,676.07	10.82
2029 年及以后	40,288.51	40.84
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的租赁合同到期主要集中在2026年和2029年及以后，短期与长期均有一定数量的租约到期，租约到期时间较为分散，面积加权平均剩余租期为2.65年。总体而言，租期结构合理，集中到期的风险可控。针对拟到期的租赁合同，运营管理机构将提前与租户沟通续租意愿，如不续租，则运营管理机构将前置招商，缩短换租带来的空置期。

光明项目（二期扩募）的租赁合同到期主要集中在2026年和2029年及以后，短期与长期均有一定数量的租约到期，租约到期时间较为分散，面积加权平均剩余租期为2.65年。总体而言，租期结构合理，集中到期的风险可控。针对拟到期的租赁合同，运营管理机构将提前与租户沟通续租意愿，如不续租，则运营管理机构将前置招商，缩短换租带来的空置期。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）租约期限分布如下表所示：

表2-60：光明项目（二期扩募）租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	51,171.91	51.88
3-5 年（不含）	38,474.06	39.01
5 年以上	8,991.68	9.12
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的在执行租约主要以中长期租约为主，租约期限主要集中分布在0-5年（不含5年），收入加权平均剩余租期为2.59年，为光明项目（二期扩募）的持续稳定运营提供了重要保障。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）前十大租户租赁面积总计为58,886.79平方米，租赁面积占项目已出租面积的59.72%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定，现金流来源具有一定分散度。

表2-61：光明项目（二期扩募）租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
光明租户 1	19,853.56	20.13	2024/12/5	2030/8/31	科技推广服务业及配套
			2025/9/10	2030/8/31	
			2025/3/1	2025/12/31	
光明租户 2	9,236.69	9.37	2025/9/1	2030/8/31	公共管理
			2024/9/1	2027/8/15	
			2023/3/1	2027/8/15	
光明租户 3	7,441.75	7.55	2025/10/9	2026/1/8	高端制造业及配套
			2025/2/17	2026/2/16	
			2024/8/25	2027/8/24	
			2024/1/1	2026/12/31	
光明租户 4	6,355.32	6.44	2022/1/1	2031/7/31	公共管理
光明租户 5	3,912.72	3.97	2025/10/15	2028/10/14	高端制造业
			2024/9/1	2027/8/31	
光明租户 6	2,557.84	2.59	2025/12/29	2029/12/31	高端制造业及配套
			2025/1/1	2025/12/31	
			2024/11/1	2027/10/31	
光明租户 7	2,510.00	2.55	2025/7/1	2028/6/30	高端制造业
光明租户 8	2,428.91	2.46	2025/12/15	2028/12/14	公共管理
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 9	2,295.44	2.33	2025/2/15	2027/2/14	高端制造业及配套
			2023/2/15	2026/2/14	
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 10	2,294.44	2.33	2023/7/1	2026/6/30	生物产业
合计	**58,886.79**	**59.72**	—	—	—

截至2025年12月31日，本项目签约租户共计156个，除前两大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于6%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控；不动产项目租约期限较长，租约期限主要集中分布在3-5年（不含5年）。因此，本项目的现金流来源具有一定分散度。

（2）南油项目

1） 行业集中度

截至2025年12月31日，南油项目签约租户共计49个，租户行业涵盖交通运输、仓储和邮政业、租赁和商务服务业等，租赁面积占比较高的行业为交通运输、仓储和邮政业。

截至2025年12月31日，南油项目具体租户行业分布如下表所示：

表2-62：南油项目租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	交通运输、仓储和邮政业	87.88
2	租赁和商务服务业	6.92
3	批发和零售业	4.46
4	其他行业	0.74
合计		**100.00**

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，南油项目具体租约到期分布如下表所示：

表2-63：南油项目租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	113,515.25	43.43
2027 年	99,223.24	37.96
2028 年	32,722.11	12.52
2029 年及以后	15,937.25	6.10
合计	**261,397.85**	**100.00**

南油项目的租赁合同到期主要集中在2026年和2027年，租约到期时间较为集中，面积加权平均剩余租期为1.41年。南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。南油项目具有充足的租户储备和保险的缓释机制。运营管理机构一般在租约到期前一年到半年提前沟通续签情况，如客户对续签态度不明确，即开展同时储备客户，并做好稳商、留商等相关工作。最后如在租赁期满前30日如原租户未正式回复续签，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解集中到期风险。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，南油项目租约期限分布如下表所示：

表2-64：南油项目租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	229,053.26	87.63
3-5 年（不含）	16,407.34	6.28
5 年以上	15,937.25	6.10
合计	261,397.85	100.00

南油项目的在执行租约主要以短期租约为主，租约期限主要集中分布0-3年（不含3年），加权平均租期为1.42年，南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，南油项目前十大租户租赁面积总计为203,986.90平方米，租赁面积占项目已出租面积的79.76%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定。

表2-65：南油项目租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
南油租户 1	42,232.95	16.16	2025/9/26	2028/9/25	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/26	2026/9/25	
			2025/9/26	2026/1/1	
			2025/9/26	2026/1/31	
			2025/9/26	2026/6/16	
南油租户 2 及南油租户 11[7]	42,068.93	16.09	2025/7/31	2026/8/31	交通运输、仓储和邮政业
			2025/12/1	2027/3/31	
			2025/4/1	2026/4/30	
			2025/4/1	2026/3/31	
			2025/6/23	2027/8/31	
			2025/6/1	2027/5/31	
			2025/4/16	2026/7/15	
			2025/4/1	2026/6/30	
	4,467.41	1.71	2025/6/1	2026/3/17	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2026/8/31	
南油租户 3	31,070.98	11.89	2025/12/1	2027/11/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/8/1	2026/7/31	
			2025/12/31	2028/12/31	
			2025/12/5	2025/12/31	
南油租户 4	24,112.12	9.22	2020/7/1	2030/6/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/8/13	2026/1/31	
			2025/5/19	2026/6/15	
			2025/8/31	2026/1/31	

[7]南油租户2系南油租户11的全资子公司，故此处合并进行披露

			2025/8/13	2026/1/31	
南油租户 5	16,177.78	6.19	2025/9/1	2026/9/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2027/12/31	
			2025/8/1	2027/7/31	
			2025/10/1	2027/8/31	
南油租户 6	14,555.18	5.57	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 7	8,816.92	3.37	2023/5/1	2026/4/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/10/18	2026/10/17	
南油租户 8	8,684.11	3.32	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 9	8,323.62	3.18	2025/8/30	2026/8/29	交通运输、仓储和邮政业
			2024/1/1	2025/12/31	
南油租户 10	7,944.31	3.04	2024/3/1	2027/2/28	交通运输、仓储和邮政业
			2024/11/1	2027/2/28	
			2023/4/10	2026/4/9	
合计	**208,454.31**	**79.75**	—	—	—

5）现金流来源具有一定分散度

截至2025年12月31日，本项目共计51个租户，除前三大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于10%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控，现金流来源具有一定分散度。

6.不动产项目资产的重要现金流提供方

（1）光明项目（二期扩募）

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，光明项目（二期扩募）的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共2家，分别是光明租户1（占比为24.02%）和光明租户4（占比为10.89%）。

截至2025年12月31日，两家重要现金流提供方的主要信息披露如下：

1）光明租户 1

（a）基本信息

光明租户1成立于2020年7月，注册资本1,000万元，所属行业为其他科技推广服务业。光明租户1在光明项目（二期扩募）的租赁单元业态主要为研发办公和配套宿舍。截至2025

年末，两种业态租赁面积分别为19,808.68平方米和44.88平方米，其中研发办公主要是光明租户1租赁后对外分租。

（b）经营情况

光明租户1主要业务为商业运营、产业园区管理业务，在深圳市内通过自持及租赁的方式运营数十万平方米产业空间，资产分布于龙岗、福田、龙华、光明等产业聚集区，具备较为丰富的运营管理经验。光明租户1通过自研客户管理系统、线上平台等多种渠道招揽租户，其租户主要为生物医药等领域的科技企业和国高企业等受地方政策鼓励的产业链上下游企业及提供配套服务的企业。

（c）二次租赁情况

在本项目中，光明租户1主要通过租赁光明项目（二期扩募）部分楼层后分租予其他租户。根据管理人通过访谈、实地勘察等方式了解，光明租户1部分下游租户主要为生物医药企业和国高企业，其主要的获客渠道包括自有系统、线上平台、传统中介推荐等。截至2026年3月末，光明租户1二次租赁的整体出租率超过90%，租户数量近百家，整体租金价格高于其承租光明项目（二期扩募）的单价。整体而言，光明租户1二次租赁部分现金流最终来源较为稳定且分散，且主要由市场化运营产生。

（d）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户1的控股股东和实际控制人为自然人A，未发现光明租户1与原始权益人存在关联关系。

根据管理人对光明租户1的访谈，其与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（e）相关租约及历史租金支付情况

表2-66：重要现金流提供方光明租户1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[8]（年）
光明租户 1	18,251.83	2025/9/1 至 2030/8/31	5.00	4.67

[8]此处为截至2025年12月末的剩余租赁期限。

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[8]（年）
	1,556.85	2025/10/1 至 2030/8/31	4.92	4.67
	44.88	2025/3/1 至 2025/12/31	0.84	0
合计	**19,853.56**			

截至本尽职调查报告出具之日，光明租户1最近三年的租金收缴率为84.92%。报告期内，光明租户1存在部分租金未按时缴纳的情形，截至2025年12月末，其累计欠缴租金金额约为329.74万元，其中账龄超过1年的欠款金额约为90.76万元，主要系光明租户1向外分租的某政府租户因内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长，导致部分历史租金尚未向光明租户1支付所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。截至本尽职调查报告出具之日，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务，未发现光明租户1存在持续经营层面的重大不确定性，其作为本项目重要现金流提供方的履约能力未发生根本性变化。

（f）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，光明租户1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（g）租金定价公允性与整租安排商业合理性分析

截至2025年12月末，光明租户1于光明项目（二期扩募）中，研发办公部分已生效合同租金单价为36.30元/平方米/月，配套宿舍部分已生效合同的平均租金单价为43.45元/平方米/月，有效租金单价为43.45元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租金水平主要集中在35-60元/平方米/月。光明租户1租赁面积较大、租期较长，项目公司（光明二期）基于大宗租赁的市场折扣惯例，给予租金单价一定优惠，但租金水平仍处于市场可比项目的租金单价区间内，定价具备公允性。

光明租户1租赁光明项目（二期扩募）部分楼层的安排，能够一次性解决大面积物业的招商问题，避免散租模式下的长期空置风险，同时降低项目公司直接面对大量中小租户的运营管理成本。光明租户1将承租单元对外分租给多家生物医药领域科技企业和国高企业，丰富了园区产业生态，符合光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位。光明租户1的当前合同租金单价处于市场水平可比范围内，具有持续盈利性，且分租模式下，租户分散度较高，具有稳定性。因此，该租赁安排具备充分的商业合理性。

（h）其他情况

根据管理人对光明租户1及光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户1是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，光明项目（二期扩募）资产优质、回款能力强，光明区市场前景较好，光明租户1续租意向强烈。截至2025年末，不存在光明项目（二期扩募）向光明租户1提供定制化服务的情况。除租赁光明科技园暂未入池楼栋部分面积以外，光明租户1不存在在光明项目（二期扩募）周边租赁其他物业的情况。

2）光明租户 4

1）基本信息

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，开办资金2,716.00万元。

2）经营情况

光明租户4为事业单位，主要业务范围为区机关提供后勤管理与保障服务。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，未发现其与原始权益人存在关联关系。

根据管理人对原始权益人的访谈，光明租户4与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

4）相关租约及历史租金支付情况

表2-67：重要现金流提供方光明租户4租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[9]（年）
光明租户 4	6,355.32	2022/1/1 至 2031/7/31	9.58	5.58
合计	**6,355.32**			

截至本尽职调查报告出具之日，光明租户4最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，光明租户4最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

根据管理人对光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户4是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，其作为政府机关较为稳定，在后续租赁价格符合市场正常水平的

[9]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

情况下，具备较强的续租意向。截至2025年末，光明项目（二期扩募）向光明租户4提供部分装修服务。

（2）南油项目

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，南油项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共3组，分别是南油租户1（占比为20.54%）及其关联方（以下简称“群组1”）、南油租户2（占比为9.96%）及其关联方（以下简称“群组2”）和南油租户8（占比为15.17%）。群组1包含4家公司，合计提供的现金流占比达到21.28%；群组2包含2家公司，合计提供的现金流占比达到10.99%，构成重要现金流提供方。截至2025年末，三组重要现金流提供方的主要信息披露如下：

1）群组 1

（a）基本信息

群组1包含4家存在关联关系的公司，分别为南油租户1、南油租户12、南油租户13、南油租户14。其中，南油租户1为群组1内主要的现金流提供租户。2025年度，4家公司为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表2-68：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 1	2,525.44	20.54%
南油租户 12	64.55	0.52%
南油租户 13	25.10	0.20%
南油租户 14	2.20	0.02%
合计	**2,617.30**	**21.28%**

（i）南油租户1

南油租户1成立于2003年5月，注册资本70,000万元，由公司A与公司B合资组建，所属行业为其他道路货物运输。作为招商局集团战略中的重要节点，南油租户1深耕长三角区域大宗商品的保税仓储，既是深圳西部港区重要功能配套设施，也是前海自贸创新载体，在带动前海综合保税区进出口贸易额的增长，促进区域经济发展等方面具有独特的、不可替代的作用。

（ii）南油租户12

南油租户12成立于1993年3月，注册资本500万元，系招商局集团旗下公司C的全资子公司。依托母公司在国际航运与综合物流领域的深厚资源，南油租户12自开仓以来，始终致力于为全球客户提供专业、高效、可信赖的保税仓储与供应链综合服务。

南油租户12坐落于中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区，地处深圳市前海深港现代服务业合作区及前海综合保税区核心地带，区位优势显著。周边毗邻蛇口、赤湾、妈湾、大铲湾等深圳西部四大集装箱码头，紧邻深圳宝安国际机场与深港西部通道，具备海陆空铁多式联运的优越条件，为进出口贸易、跨境物流及区域分拨提供了高效便捷的枢纽支撑。

（iii）南油租户13

南油租户13成立于2015年11月，注册资本65,000万元，是全国增量配电网混合所有制供电企业，所属行业为电力供应。

（iv）南油租户14

南油租户14成立于1984年5月，注册资本9,082万元，所属行业为电信、广播电视和卫星传输服务。

（b）经营情况

（i）南油租户1

南油租户1作为招商局集团战略布局中的重要节点，主要负责深圳前海综合保税区内约42万平米保税仓库的规划、建设和运营。南油租户1主营业务包括CFS、DC、VMI等传统业务，以及跨境电商全业态、全球中心仓、海运国际分拨集拼等创新型业务。南油租户1扎根前海，为招商港口深西母港提供物流设施资源，完善港口功能，带动前海综合保税区进出口贸易额增长。

（ii）南油租户12

在业务领域，南油租户12形成了多元化、一体化的服务体系，主要包括：国际分拨集拼、全球配送中心、港店深仓、保税一日游、进口跨境电商仓储物流综合服务、供应链金融等。通过整合保税政策优势、区位交通优势与专业运营能力，能够为客户量身定制高效、安全、可追踪的供应链解决方案，助力企业降低物流成本、提升响应速度、拓展全球市场。南油租

户12自建自营现代化保税仓库面积达6.6万平方米，总投资2.5亿元人民币，不仅拥有完备的仓储设施与智能化管理系统，还组建了涵盖保税清关、仓储操作、系统开发、供应链及电商服务、仓库安管等领域的专业化团队，具备全链条自主服务能力。南油租户12先后获得海关AEO高级认证及ISO9001:2015质量管理体系认证，在通关效率、合规管理及服务质量方面均处于行业领先水平。

（iii）南油租户13

南油租户13主营业务为配电领域运营服务，采用混合所有制模式开展业务。作为全国增量配电网混合所有制供电企业，南油租户13依托前海蛇口自贸区30平方公里的供电服务区域，探索建立了管制性供电业务和市场化综合能源业务双轮驱动模式，该模式获国家发展改革委刊发推广。

（iv）南油租户14

南油租户14负责为深圳蛇口、前海、后海、赤湾共约30平方公里区域提供电信全业务服务，经营范围涵盖固话、宽带、移动业务、企业综合信息化服务、IDC主机托管、5G应用及智慧家庭等，同时全面支持云计算、云储存、云平台等互联网业务。南油租户14具备30余年行业经验，拥有专业的技术团队和营销服务团队，区域光网覆盖走在全市前列，致力于成为通信及企业信息化解决方案领域的一流服务提供商。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

（i）南油租户1

南油租户1的控股股东为公司B，控股比例为100%，为招商局集团的全资孙公司。南油租户1与原始权益人为招商局集团体系内的关联公司，分别属于港口物流和城市开发两大业务板块，彼此独立运营但同受招商局集团统筹管理。

（ii）南油租户12

南油租户12的控股股东为公司C，控股比例100%，为原始权益人的全资孙公司。

（iii）南油租户13

原始权益人直接持有南油租户13股份，控股比例36%，为南油租户13的二股东。南油租户13的控股股东为公司D，控股比例41%。南油租户13的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

（iv）南油租户14

原始权益人直接持有南油租户14股份，控股比例49%，为南油租户14的二股东。南油租户14的控股股东为公司E，控股比例51%。南油租户14的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

群组1与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，其中，南油租户14与原始权益人间还存在部分光纤租赁、财务系统运维等业务合作。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表2-69：重要现金流提供方群组1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[10]（年）
南油租户 1	14,676.94	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,122.57	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,084.18	2025/9/26 至 2026/6/16	0.67	0.46
	8,542.10	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	1,040.00	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
小计	**30,465.79**			
南油租户 12	5,380.21	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
南油租户 13	0.00[11]	2023/6/10 至 2043/4/9	19.83	17.28
南油租户 14	0.00[12]	2023/7/1 至 2026/6/30	3.00	0.50
合计	**35,846.00**			

截至本尽职调查报告出具之日，群组1最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

（e）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站

[10]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

[11]南油租户13租赁区域为W6仓库屋顶，故未计入租赁面积。

[12] 南油租户14租赁区域为屋顶光伏基站，故未计入租赁面积。

（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

截至2025年12月31日，南油租户1是南油项目租赁规模最大的租户，双方的合作长期稳定。根据管理人、财务顾问对南油租户1的访谈，南油租户1在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油租户1在南油项目周边有自建仓库，但不存在租赁其他物业的情况。

截止本尽职调查报告出具日，南油项目不存在向群组1提供定制化服务的情况。

（g）租金定价公允性分析

截至2025年12月末，南油租户1于南油项目中租赁业态全部为仓库，其已生效合同租金单价为36.04元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租金水平主要集中在38.92~48.20元/平方米/月。结合仓储物流行业通行惯例，对于大规模租赁情形，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予10%左右的市场化租金折让，据此测算，市场租金水平在35.03元/平方米/月~43.38元/平方米/月之间。

南油租户1作为南油项目首批入驻的核心租户，自项目运营初期即建立长期稳定合作关系，2025年的收入贡献占比20.54%，规模化租赁特征显著，属于典型的大面积客户。针对该类大租户续约，出租方在租金定价时综合考虑历史合作关系、租赁稳定性、招商成本节约

及空置风险降低等因素，给予一定程度的市场化租金折让，符合仓储物流行业商业惯例。当前合同租金单价36.04元/平方米/月处于前述市场租金区间范围内，定价具备合理商业基础。

2）南油租户 8

（a）基本信息

南油租户8成立于2019年11月，注册资本800万元。南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

（b）经营情况

南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户8的控股股东为公司F，实际控制人为自然人B，未发现南油租户8与原始权益人存在关联关系。

南油租户8与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表2-70：重要现金流提供方南油租户8租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[13]（年）
南油租户 8	8,684.11	2025/10/1 至 2027/8/31	1.92	1.67
合计	**8,684.11**			

截至本尽职调查报告出具之日，南油租户8最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

（e）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部

[13]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，南油租户8最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

根据管理人对南油租户8的访谈，南油租户8具有较稳健的资本结构及较强的履约及偿付能力，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目未向南油租户8提供定制化服务，南油租户8不存在在南油项目周边租赁其他物业的情况。

3）群组 2

（a）基本信息

群组2包含2家存在关联关系的公司，分别为南油租户2、南油租户11，南油租户2是南油租户11的全资子公司。其中，南油租户2为群组2内主要的现金流提供租户，占比9.96%。2025年度，群组2为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表2-71：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 2	1,224.89	9.96%
南油租户 11	127.06	1.03%
合计	**1,351.95**	**10.99%**

（i）南油租户11

南油租户11于2012年3月在前海注册成立，注册资本46,565.34万元是前海深港现代服务业合作区管理局成立后即入驻的企业，也是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。

（ii）南油租户2

南油租户2成立于2015年1月，注册资本500万元，主要经营装卸服务、电子商务及供应链管理服务，并提供相关配套支持，业务聚焦于现代物流与电商服务领域，形成了以供应链管理为核心的服务体系。南油租户2位于深圳前海综合保税区，依托完善的制造业基础和毗邻中国香港的地理优势，形成了完整的产业链生态。

（b）经营情况

南油租户11是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。2024年，南油租户11实现全年进出口额235亿美元，位居深圳市进出口额第1，贡献了深圳市16%的增量。南油租户2为南油租户11的子公司。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户2是南油租户11的全资子公司，南油租户11的实际控制人为自然人C，未发现与原始权益人的关联关系。

群组2所在集团与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表2-72：重要现金流提供方群组2租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[14]（年）
南油租户 2	3,787.01	2025/4/1 至 2026/3/31	1.00	0.25
	1,680.32	2025/7/31 至 2026/8/31	1.08	0.67
	2,803.75	2025/6/23 至 2027/8/31	2.19	1.67
	26,167.14	2025/6/1 至 2027/5/31	2.00	1.41
	4,174.50	2025/4/16 至 2026/7/15	1.25	0.54
	1,033.61	2025/12/1 至 2027/3/31	1.33	1.25
	2,297.60	2025/4/1 至 2026/4/30	1.00	0.33
	125.00	2025/4/1 至 2026/6/30	1.25	0.50
小计	**42,068.93**			
南油租户 11	3,202.25	2025/9/1 至 2026/8/31	1.00	0.67
合计	**45,271.18**			

截至本尽职调查报告出具之日，群组2最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

[14]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

（e）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https://www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组2最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

管理人对南油租户11的访谈，群组2具有稳健的财务基本面和优异的信用资质，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目不存在向群组2提供定制化服务的情况。根据管理人对南油租户11的访谈，群组2除租赁南油项目外，也根据自身业务需求，同时租赁周边其他物业。

（3）重要现金流提供方的可替代性对运营稳定性的影响和风险缓释措施

1）重要现金流提供方的可替代性及对运营稳定性的影响

经与运营管理团队访谈确认，各重要现金流提供方在租赁期间均未对承租单元进行大规模、不可逆的定制化装修改造，未改变房屋主体结构或对房屋进行可能影响后续租赁的实质性改建。承租单元的装修风格、空间布局等均具备良好的通用性和市场适应性，不存在特殊化、定制化程度高导致难以再次出租的情形。因此，若重要现金流提供方未来因经营调整等原因退租，在完成必要的腾退和简单修缮后，新租户能快速入驻并开展运营。

综上，管理人认为重要现金流提供方换租对项目运营影响总体可控，不构成不可替代性。

2）针对重要现金流提供方的不动产项目稳定运营潜在影响的缓释措施

（a）租约合同到期前确认续约意向并签署续租协议

运营管理机构针对租赁体量较大的重要现金流提供方，已建立定期洽谈机制，常态化跟进其租赁动态、总部人员规划及园区服务需求。同时，针对重要租户，运营管理机构提前6个月启动续租专项洽谈，较合同约定时限大幅前置，为续租意向确认预留充足缓冲期。

根据现有续租安排，光明租户1已于2025年8月完成新租赁合同签署，租赁面积为19,808.63平方米，合同期限5年，有效锁定了未来长期稳定的租赁关系；南油租户1原租约到期后，已于2025年末完成新租赁合同的签署，续租面积合计42,232.95平方米，加权平均合同期限为2年；除部分重要现金流提供方根据自身业务需求到期退租部分面积外，其他重要现金流提供方目前仍在租约期内，运营管理机构将密切跟进其经营动态，在后续租约到期前提前沟通续租意向，并密切跟进去化情况。

（b）运营管理机构多维度资源协调拓宽招商渠道

若出现重要租户退租，运营管理机构将充分整合原始权益人体系内租户资源、市场渠道及运营能力，加速为核心租户拟退租面积匹配新承租方。根据既往招商经验，运营管理机构一般在租约到期前半年到一年提前筹备储备租户。如原租户未在租赁期满前90日提出续租申请，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解换租、退租风险。运营管理机构在政策对接、资源导入、产业协同等方面具备天然优势，光明项目（二期扩募）是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目，也是深圳市智能制造装备产业集群的重要载体；南油项目位于深圳前海湾保税港区范围内，具有得天独厚的区位优势、政策创新及产业集聚效应。

（c）重要现金流提供方的保证金安排

截至2025年12月31日，重要现金流提供方均按照租赁合同约定缴纳了相应金额的租赁保证金或押金，可促使重要现金流提供方按照租赁合同履约，有效缓释租户提前退租的风险，避免因突发退租事件导致运营稳定性受到影响的情况。

（六）不动产项目资产情况

1.不动产项目资产的评估情况

评估机构就不动产项目于评估基准日2025年12月31日的市场价值进行评估，出具了《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》、《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》。评估情况及结论如下：

（1）估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。评估机构深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及评估机构所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。评估机构采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

（2）估价结果

截至2025年12月31日，不动产项目的估值合计为25.95亿元，其中光明项目（二期扩募）目的估值为9.25亿元，南油项目的估值为16.70亿元，具体评估情况如下：

表2-73：不动产项目评估情况

物业名称	建筑面积（平方米）	资产估值（万元）	估值单价（元/平方米）	2026年资本化率
光明项目（二期扩募）	111,606.32	92,500	8,288	4.80%
南油项目	263,760.06	167,000	6,332	5.82%
合计/平均	375,366.38	259,500	6,913	/

注1：2026年首个完整自然年度扣除capex后资本化率（2026年扣除资本性支出后运营净收益/资产估值）。

（3）不动产项目资产账面价值和评估情况及账面价值与评估价值差异情况

截至2025年12月31日，不动产项目的账面价值为12.46亿元，评估结果较该账面价值增值13.49亿元，增值率108.22%。不动产项目账面价值与评估价值如下：

表2-74：不动产项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目	开始运营时间	2025年12月31日账面价值（万元）	估价总值（万元）	差异（万元）	增值率
光明项目（二期扩募）	1.B1B2栋：2020年8月 2.B5、B6栋：2010年12月 3.B7、B8栋：2011年3月	33,575	92,500	58,925	175.50%
南油项目	1.W6仓库：2015年8月 2.W7仓库：2022年9月 3.W6辅助楼：2020年8月	91,053	167,000	75,947	83.41%
合计	-	**124,628**	**259,500**	**134,872**	**108.22%**

（4）主要假设条件说明

1）光明项目（二期扩募）

（a）运营收入

项目运营收入在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业费收入、停车费收入、其他收入。

a.租金收入

租金收入包括研发办公租金收入、研发厂房租金收入和宿舍租金收入。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

市场租金单价

评估机构采用比较法，首先选择较为接近光明项目（二期扩募）情况的可比实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，得到修正后得出评估物业的市场价值。留创园部分，根据留创园协议[15]约定，对于每家企业，入驻第一年产权方实收约定价格的50%，第二、第三年

[15] 光明区留学人员创业园（以下简称“留创园”）是深圳市光明区为落实国家留学政策，吸引学有所成的留学人员到区内创办企业，培育具有国际竞争力的企业，而投资设立的高新技术成果孵化基地。留创园为招商光明和与深圳市光明区科技创新局（简称“光明区科创局”）的合作共建项目。
根据光明区科创局与招商光明、项目公司（光明）签订的《光明区留学人员创业园光明招商分园合作协议书》（简称“留创园协议”）的约定，招商光明和项目公司（光明）在招商局光明科技园区范围内划出累计20,000平方米的场地（以下简称“留创园面积”），用作分园建设，在协议有效期（2023年8月15日至2026年

实收约定价格的65%。根据合作协议对留创园市场租金进行修正，即修正系数为50%×33.33%+65%×33.33%+65%×33.33%=60%。市场租金汇总结果如下：

表2-75：市场租金汇总结果

楼栋	楼层	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）
B1B2	低区（1-8 层）	47.4	-	-
B1B2	高区（9-17 层）	48.3	-	-
B5、B6	-	44.0	0.60	26.4
B7、B8	-	43.7	-	-

注：B1B2楼栋一层配套商业市场租金单价为107元/平方米/月，二层配套商业市场租金单价为64.2元/平方米/月。

预测期内租金增长率

根据项目历史运营情况、该区域产业用房的市场状况、市场对标项目的发展经验，本次预测项目预测期内，B1B2栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B5、B6栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B7、B8栋租金增长率为2026-2027年不增长，2028年起每年增长2.0%。

预测期内出租率

自投入运营以来，光明项目（二期扩募）一直保持较高的出租率水平，2023-2025年平均出租率水平如下：

表2-76：平均出租率水平

类型	2025年	2024年	2023年
研发办公	78.48%	95.49%	99.54%
研发厂房	89.17%	94.16%	93.43%
配套宿舍	85.34%	84.79%	89.87%
合计	**83.35%**	**93.91%**	**96.23%**

8月14日）内，光明区科创局与招商光明和项目公司（光明）按照协议约定给予分园企业租金减免优惠。留创园协议有效期内，光明区科创局与招商光明按照协议约定给予分园企业租金减免优惠，单家入园企业可享受租金补贴的面积以租赁合同具体约定为准，超过的部分正常缴纳租金。

本次评估预计项目预测期内，B1B2栋2026年出租率为89%，2027年出租率为92%，2028年起出租率稳定在95%；B5、B6栋2026年起出租率稳定在96%；B7、B8栋出租率2026年起稳定在92%。

在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为10天。

b.物业管理费收入

光明项目（二期扩募）向租户收取物业管理费和空调维护费，并进行清洁、安保、绿化、维护维修等物业服务。根据相关租赁合同及项目公司提供的收入预测，项目物业管理费收费标准为2026年起B1B2栋8.5元/平方米/月（含税）、B5、B6栋3.0元/平方米/月（含税）、B7、B8栋2.5元/平方米/月（含税），本次评估按照此收费标准及每年有效出租面积计算年物业管理费收入，后续按每三年增长2%进行测算。

c.停车场收入

项目可出租车位数量为586个，主要收入形式为月租车位与按小时收费临时停车。本次测算以停车位数量及单价标准计算2026年停车收入，金额为211万元。2027年起按照每年增长2%计算。

d.其他收入

项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额34万元计算2026年其他收入，2027年起按照每年增长2%计算。

e.收缴率

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。

根据项目经营团队提供的历史收缴率计算数据显示，截至本尽职调查报告用印日，光明项目（二期扩募）2023-2025年度收缴率为100%、96%和92%。据项目经营团队说明，2024年-2025年出现部分租金欠缴情形，主要系个别政府租户（实际承租人）内部历史遗留事务

的协商解决及流程耗时较长所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。当前，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务。

综合项目历史收缴率表现，本次欠缴仅为个别租户特殊情况，且项目长期执行租赁保证金预收制度，在运管机构的管理下可以确保短期欠缴的租金仍有保障，从而在经营层面持续实现100%的收缴率。

因此参考不动产项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

（b）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表2-77：运营成本费用

项目名称	光明项目（二期扩募）
物业管理费	本次测算参考光明项目（二期扩募）提供的2026年物业费支出预算，2026年按照全年物业管理费用为550万元进行计算，后续按每三年增长2%进行测算。
销售费用	销售费用是指包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。根据历史三年备考财务报表，标的项目历史未产生销售费用（2023年-2025年）。本次测算按照含税租金收入的1%计算销售费用。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
维修保养费用	本次测算参考备考报表中2025年的支出水平及同类型项目的支出水平计算维修保养费用。测算中按照含税租金收入的1%计算维修保养费用。
保险费	本次测算中按照项目公司每年需要支付保险费用约为93,000元计算。

(c)资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026-2028年分三年实施完成。本次测算按照每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026-2028年每年支出150万元进行计算，2026年的支出金额约为240万元，2027年的支出金额约为244万元，2028年的支出金额约为246万元。

(d)税金及附加

表2-78：税金及附加

税种	光明科技园项目
增值税	每期应纳增值税计算公式为： 应纳税额=当期销项税额-当期进项税额。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。
增值税附加	光明项目（二期扩募）所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（光明二期）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此光明项目（二期扩募）2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，光明项目（二期扩募）房产税继续按照从价进行计征。
城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。光明项目（二期扩募）所在地的土地使用税为2元/平方米/年，本项目所占用分摊后土地面积为49,955.71平方米。
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。 光明项目（二期扩募）按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税

(e)运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

(f)收益年限

光明项目（二期扩募）所在地块土地使用权终止日期为2057年6月28日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.51年。光明项目（二期扩募）于2011年投入运营，钢混结构，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约14年，剩余经济耐用年

限为46年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日光明项目（二期扩募）剩余使用年期为31.51年。

(g)折现率

本次评估测算折现率光明项目（二期扩募）6.25%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而光明项目（二期扩募）为不动产中的产业园业态，位于深圳市光明区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、光明项目（二期扩募）长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，光明项目（二期扩募）在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1%，综合风险报酬率取值为4.5%。

(h)长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，光明项目（二期扩募）在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

(i)资本化率

从对比估值合理性的角度来看，光明项目（二期扩募）2026年的资本化率为4.80%，2027年的资本化率为5.01%。

2）南油项目

南油项目在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业管理费收入及其他收入。

（a）运营收入

a.租金收入

南油项目租金收入为出租仓库所得的租金收入，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金），租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入，对于空置部分按照水平及未来预计的出租率计算租赁收入。

市场租金单价

南油项目以保税仓为主，辅助配备办公等配套设施。确定保税仓的租金价格方式主要为，首先对比分析本项目历史及近期的价格水平，其次调研所在区域市场的价格水平后，通过选取可比项目并对可比项目的保税仓价格分析调整后，得到了本项目的市场价格水平金额。根据项目公司提供的《租赁报价清单》及市场调查了解，不同仓库及楼层的租金定价有所差异，各仓库、楼层的比准租金单价如下所示：

表2-79：市场租金单价

用途	修正系数	比准租金单价（元/月/平方米）
W6仓库一二层	100%	48.2
W6仓库三四层	85%	41.0
W6辅助楼	100%	48.2
W7仓库一二层	95%	45.8
W7仓库三至五层	80.75%	38.9

预测期内租金增长率

根据市场调研，南油所在区域为深圳市前海地区，周边以保税仓、非保税仓等园区为主，仓储物流用房需求稳定。根据对南油运营团队的访谈及市场调研，预测期假定仓库部分和辅助楼部分2026年租金不增长，2027年以后仓库部分租金年增长率为3.0%，辅助楼部分租金年增长率为2%。

预测期内出租率

根据项目经营团队提供的《历史收入汇总》，南油项目历史三年（2023年至2025年）平均出租率分别为98.62%、98.35%、92.43%，近三年平均出租率为96.47%，截至2025年末，时点出租率已达到100%。本次估价预测W6仓库预测期内出租率稳定在98%，W7仓库预测期内出租率稳定在98%，W6辅助楼2026年出租率为85%，2027年起稳定在98%。

根据南油项目所在地同类物业租赁市场的收益情况，新承租方进驻前必须的装修时间及免租期等因素存在，都有可能带来租金损失，根据对运营团队的访谈和对市场的调研，按照仓库、辅助楼每年10天设置免租期损失。

b.物业管理费收入

根据项目经营团队提供租赁合同及历史收入情况，本次评估2026年物业管理费收入按照2025年实际收入进行计算，之后每三年增长2%。

c.其他收入

南油项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额计算2026年其他收入，之后每三年增长2%。

d.收缴率

南油项目2023-2025年度收缴率均为100%，参考项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

（b）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表2-80：运营成本费用

用途	比准租金单价（元/月/平方米）
物业管理费	本次测算参考南油项目经营团队提供的2026年管理费用预算进行测算，2026年物业管理费用为4,943,917元，之后每三年增长2%。
租赁及市场营销费	包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。本次评估测算中预测期内的租赁及市场营销费规模参考审计报表中的历史费用水平及市场水平进行预测，2026年按照145,000元测算，之后每三年增长2%。
维修保养费	维修保养费指产权单位为保障项目持续经营而发生的各种针对特种及安全设备支付的维保维护费用，特殊及安全设备主要包括如电梯、柴油发电机、升降平台、卸货平台、卷帘门、消防设施维保服务。 本次评估测算中预测期内的维修保养费规模参考审计报表中的历史费用水平及项目经营团队的预算进行预测，包含如电气系统维护、给排水系统维护等维修保养等费用。2026年按照2,097,085元测算，之后按照每三年增加2%进行测算。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而

	发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。 参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
保险费	本次测算中按照重组后新设公司每年需要支付保险费用约为234,387元计算。

（c）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。

（d）税金及附加

表2-81：税金及附加

税种	南油项目
增值税	每期应纳增值税计算公式为：应纳税额=当期销项税额-当期进项税额。 本项目预测期内发生应税销售行为即产权方分期取得租金收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。
增值税附加	南油项目所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（南油）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此南油项目2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，南油项目房产税继续按照从价进行计征。
城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。南油项目所在地的土地使用税为6元/平方米/年，南油项目所占用土地面积为152,362.71平方米。
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。南油项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

（e）运营净收益

运营净收益=运营收入-成本费用-资本性支出-税金及附加

（f）收益年限

南油项目所在地块土地使用权终止日期为2056年12月30日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.02年。南油项目于2015年投入运营，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约10年，剩余经济耐用年限为50年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日南油项目剩余使用年期为31.02年。

（g）折现率

本次评估测算折现率南油项目7.00%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而南油项目为不动产中的仓储物流业态，位于深圳市南山区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内仓储租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、南油项目长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，南油项目在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.75%，综合风险报酬率取值为5.25%。

（h）长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，南油项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

（i）资本化率

从对比估值合理性的角度来看，南油项目2026年的资本化率为5.82%；2027年的资本化率为5.91%。

2.不动产项目资产的物理状态

（1）不动产资产使用状况

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

（2）保险购买、承保范围和保险金额情况

1）光明项目（二期扩募）

经基金管理人、计划管理人及法律顾问核查，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）已就光明项目（二期扩募）购买足额财产一切险及公众责任保险。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC20264403000000 1835的《财产一切险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二期），财产地址为光明项目（二期扩募），保险财产包含建筑物、装修及用品、机器设备，险种为财产一切险，保险金额为人民币401,547,839.00元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB20264403000000 0654的《公众责任保险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二期），保险地址为光明项目（二期扩募），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

上述保险已覆盖项目公司（光明二期）作为共同被保险人，符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的相关要求。

2）南油项目[16]

经基金管理人、计划管理人及法律顾问核查，截至尽调基准日，南油集团已就南油项目W6库及W7库购买足额财产一切险及公众责任保险。

[16]截至保险购买日，南油项目尚未将不动产权证过户至项目公司（南油），故该保险受益人仍为南油集团，目前不动产权证过户已完成，后续保险受益人将变更为项目公司（南油）

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000001637的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为财产一切险，总保险金额为人民币495,605,320.31元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000002236的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为财产一切险，总保险金额为人民币630,000,000元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000564的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000563的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

根据本项目的交易安排，后续将办理被保险人变更或新增手续，确保项目公司（南油）持续享有保险保障。

（3）配套停车场情况

1）光明项目（二期扩募）

根据基金管理人、计划管理人及法律顾问进行的法律尽调并经招商蛇口、招商光明确认，光明项目（二期扩募）所在地块共配套建有794个停车位。招商光明已就前述停车位取得了深圳市交通运输局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》，其有效期截至2026年12月27日。光明项目（二期扩募）含位于B1B2栋垂直投影范围内地下负一层、负二层的停车位586个，根据项目公司（光明二期）与原始

权益人签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

经审查，法律顾问认为，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》合法、有效。

2）南油项目

南油项目停车区域未对外经营，仅供在园区内工作的企业、职工停放车辆使用，不收取停车费。

（4）不动产项目资产各项设施设备现状

1）光明项目（二期扩募）

钛和工程技术服务（上海）有限公司于2025年2月17日至2月20日对光明项目（二期扩募）开展了技术尽职调查以评估光明项目（二期扩募）全生命周期资本性投入情况，本次调查以目视检查、资料检查及现场访谈为主，包括以下3个方面：建筑结构、电气系统、消防及给排水系统。

通过本次现场实地查勘、与现场物业和工程人员沟通确认、收集项目提供的图纸及管理资料等方式，参考相关设计规范及施工质量验收规范，对项目实物进行了检查及现状确认，并对项目范围内未来资本性支出进行了预测，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

2）南油项目

钛和工程技术服务（上海）有限公司于2025年2月17日至2月20日对南油项目开展了技术尽职调查以评估南油项目全生命周期资本性投入情况，本次调查以目视检查、资料检查及现场访谈为主，包括以下3个方面：建筑结构、电气系统、消防及给排水系统。

通过本次现场实地查勘、与现场物业和工程人员沟通确认、收集项目提供的图纸及管理资料等方式，参考相关设计规范及施工质量验收规范，对项目实物进行了检查及现状确认，并对项目范围内未来资本性支出进行了预测，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

根据现场实地的查勘，南油项目W6仓204、205库租户于库内自行搭建了操作平台及AUTOSTORE自动化仓储系统，作为其智慧合储业务运行的工艺设施。本项目租赁区域由租户自行装修，经现场踏勘，未发现有影响主体结构安全的租户搭建、维修、改造。

（5）不动产项目资产维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

1）光明项目（二期扩募）

报告期内，光明项目（二期扩募）暂无资本性支出。

资本性支出系为保障建筑物及配套设备正常使用状态而发生的重大维修改造及设备更新支出，其他支出主要涵盖房产税等税费，以及按实际经营需求发生的销售费用与管理费用。

根据钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026-2028年分三年实施完成。本次测算按照光明项目（二期扩募）每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026-2028年每年支出150万元进行计算。前10年的资本性支出如下所示：

表2-82：光明项目（二期扩募）资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	240.14	243.71	245.76	98.65	104.70
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	114.00	115.91	120.35	124.97	129.21

2）南油项目

报告期内，南油项目暂无资本性支出。

资本性支出是为保障W6、W7仓库及辅助楼主体结构和相关设备正常运转而发生的重大维修改造及设备更新支出。

根据钛和集团出具的工程尽调报告，南油项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。前10年的资本性支出如下所示：

表2-83：光明项目（二期扩募）资本性支出对比情况

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	101.87	103.37	106.20	111.16	113.87
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	116.69	120.11	123.64	127.28	131.02

3.不动产项目资产的市场和客群情况

（1）不动产项目资产所处的行业、区位情况以及宏观经济情况等对不动产项目资产现金流稳定性的影响

（a）光明项目（二期扩募）

深圳市光明区的产业结构升级与科研转化需求的爆发，为光明科技园项目的运营带来了显著的积极影响。光明区正从传统制造基地向以合成生物、脑科学及新材料为核心的“综合性国家科学中心”深度跃迁，特别是在“一心两区”空间格局的引领下，科研要素与创新资本高度集聚，追求确定性与垂直产业生态的意愿增强。作为区域内的标志性产业载体，光明项目精准承接了这一波由科研机构、高新企业及中试平台带来的高质量办公与研发空间需求。同时，政府大力推动新质生产力培育与存量土地盘活，优化科研配套环境，为产业园区市场注入了新的活力。在供需关系上，一方面，核心承载区内具备“科研+制造”复合功能的优质空间新增供应趋于收紧，优质物业的稀缺性逐步显现，可为项目的租金水平在未来提供有力保障，业主方亦可通过提升产业服务深度与运营效率来实现资产价值的稳步增长；另一方面目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

（b）南油项目

深圳市前海综合保税区的职能定位转型与全球供应链组织中心的建设，为南油项目的持续经营提供了坚实的外部支撑。前海经济正从传统的报关仓储向以跨境电商、保税研发及国

际中转为核心的“数字贸易高地”跃迁，特别是在“双区”驱动与前海扩区的政策利好下，高端货权方与跨国供应链服务商高度集聚，对具备制度红利与枢纽功能的资产依赖度增强。作为保税区内的核心仓储资产，南油项目精准承接了这一波由贸易数字化与供应链升级带来的高质量空间需求。同时，政府大力推动贸易便利化改革与“工业上楼”政策，优化存量工业用地效能，为保税物流市场注入了新的活力。在供需格局下，前海综保区核心地段高标物流及配套资产供给总量有限、优质标的稀缺，市场整体维持供需动态均衡态势。依托良好的市场基本面支撑，项目可通过持续精进资产运营服务品质，实现现金流的长期稳健；另一方面，我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

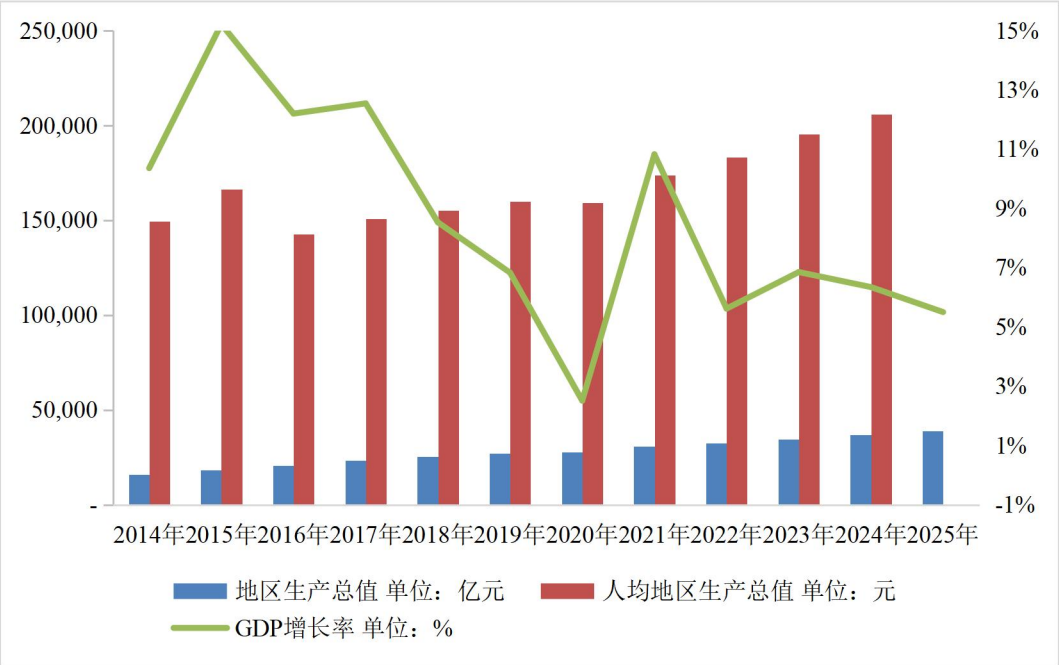
（2）不动产项目资产所处区域宏观经济历史和趋势分析

根据公开资料、各地统计年鉴，不动产项目资产所在城市的宏观经济情况如下：

1）标的资产所在城市宏观经济情况及市场分析

（a）宏观经济情况

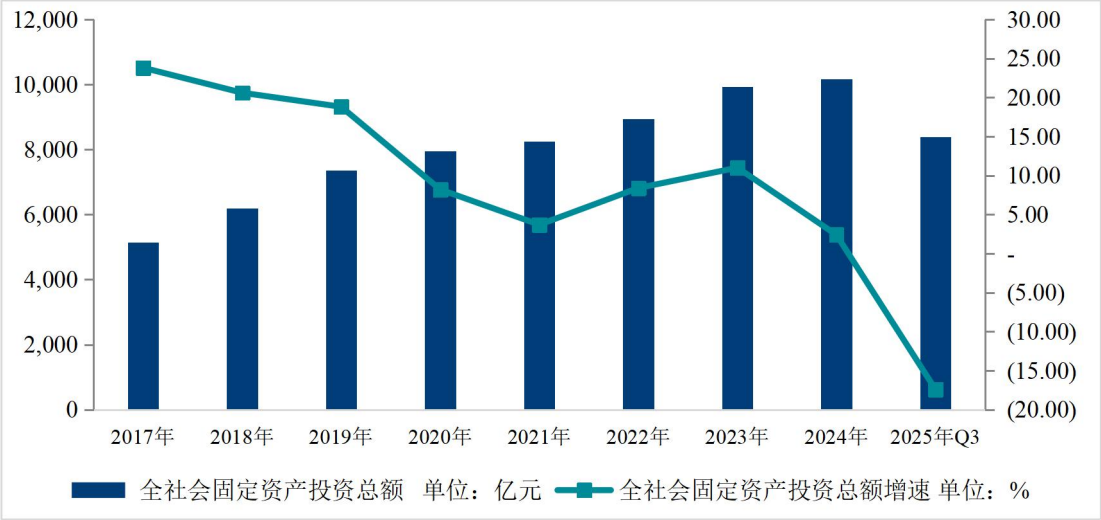
根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025年，深圳市地区生产总值38,731.80亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。



数据来源：深圳市统计局

图2-3：深圳市地区生产总值及其增长率

2025年，全市固定资产投资同比下降21.7%，其中，房地产开发投资下降31.0%，基础设施投资下降1.9%。重点产业投资保持较快增长，工业技术改造投资增长19.2%，居民服务、修理和其他服务业投资增长88.3%，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长67.7%，科学研究和技术服务业投资增长16.1%。

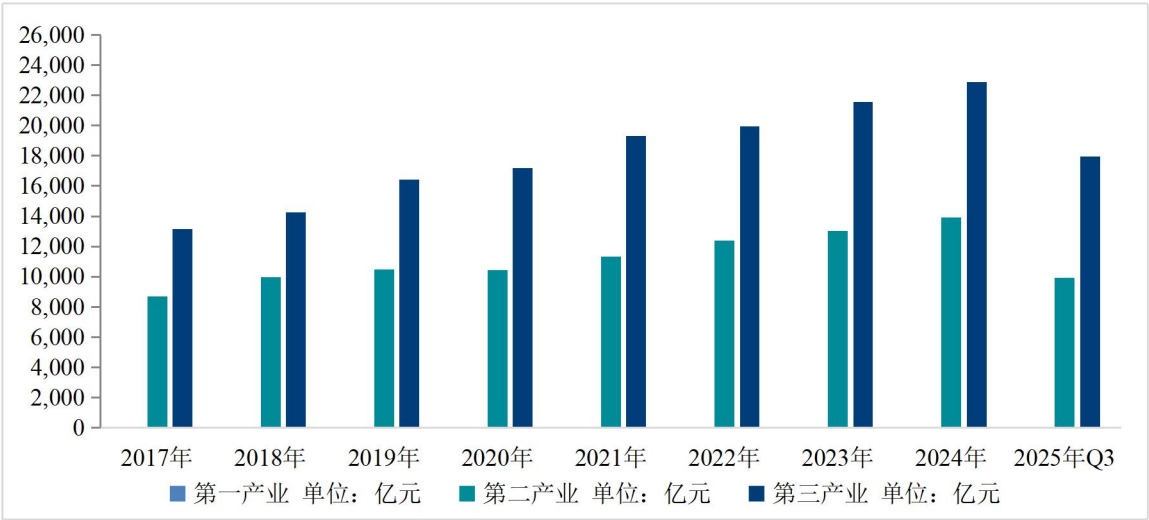


数据来源：深圳市统计局

图2-4：深圳市固定资产投资总额及增速

a.产业结构

2025年，第一产业增加值28.04亿元，下降4.5%；第二产业增加值14,482.54亿元，增长4.1%；第三产业增加值24,221.22亿元，增长6.3%。

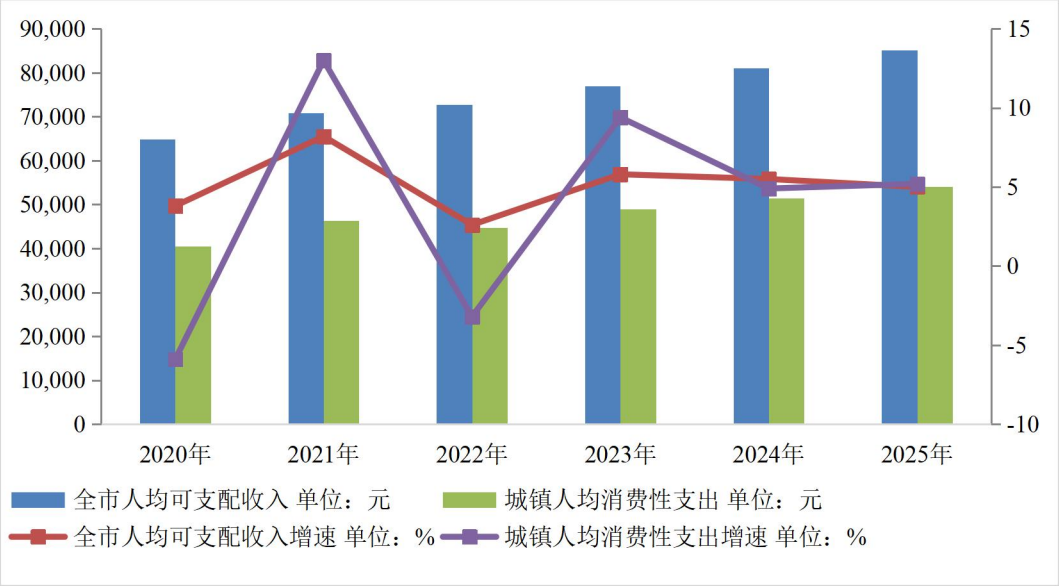


数据来源：深圳市统计局

图2-5：深圳市各产业生产总值

b.居民收入水平

2025年，深圳市居民人均可支配收入85,187元，比上年增长5.0%；居民人均消费支出54,089元，增长5.2%。全市居民恩格尔系数28.8%，比上年下降0.4个百分点。

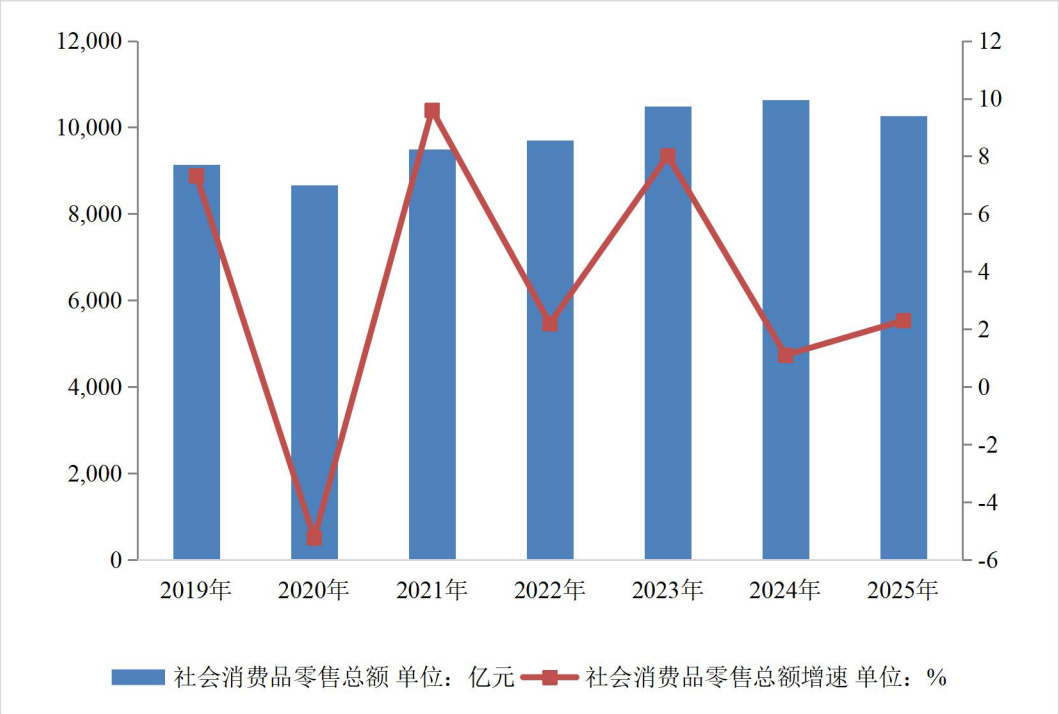


资料来源：深圳市统计局

图2-6：深圳市人均可支配收入及人均消费性支出

c.社会消费品零售总额及网络零售占比

2025年，全市社会消费品零售总额10,259.93亿元，同比增长2.3%。分消费类型看，商品零售增长2.3%；餐饮收入增长2.5%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位文化办公用品类、金银珠宝类、家用电器和音像器材类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长19.5%、14.9%、12.3%、8.9%、7.2%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长10.5%。



数据来源：深圳市统计局

图2-7：深圳市社会消费品零售总额及社会消费品零售总额增速

d.人口规模和结构

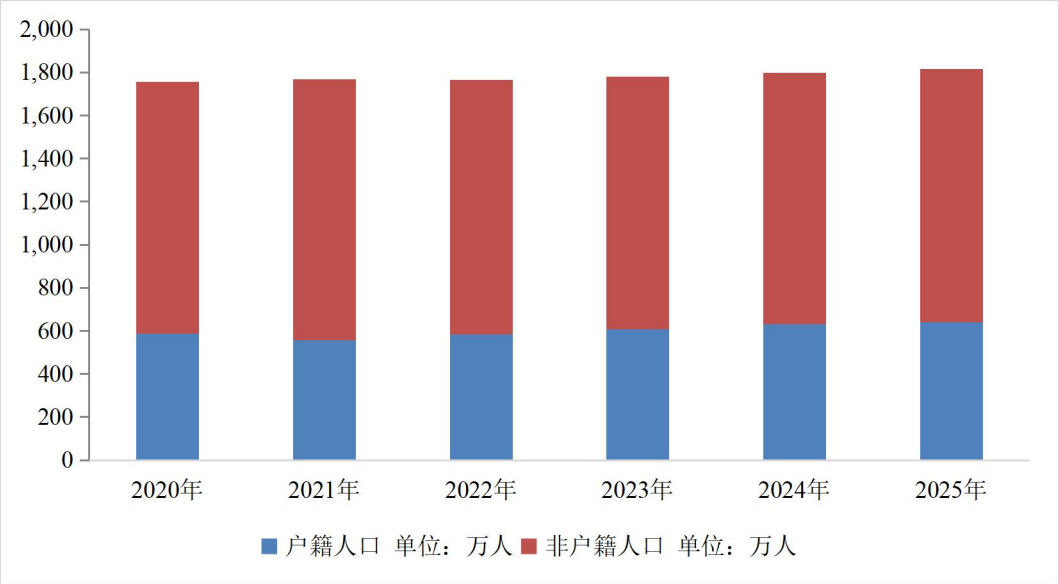
根据深圳市统计局于2021年5月17日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01万人，与2010年的第六次全国人口普查的1,042.40万人相比，增加713.61万人，增长68.46%，年均增长5.35%。10年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

人口继续保持较快增长。《公报》显示，与2010年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加209.46万人、183.76万人、114.94万人、70.75万人和61.44万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。深圳进入了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14岁人口为265.34万人，占15.11%；15-59岁人口为1,396.60万人，占79.53%；60岁及以上人口为94.07万人，占5.36%，其中65岁及以上人

口为56.52万人，占3.22%。其中，15-59岁的人口比重比全国高出16.18个百分点，比广东省高出10.73个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截至2025年末，全市常住人口1,815.30万人，比上年末增加16.35万人。其中，常住户籍人口640.80万人，占常住人口比重35.3%；常住非户籍人口1,174.50万人，占常住人口比重64.7%。

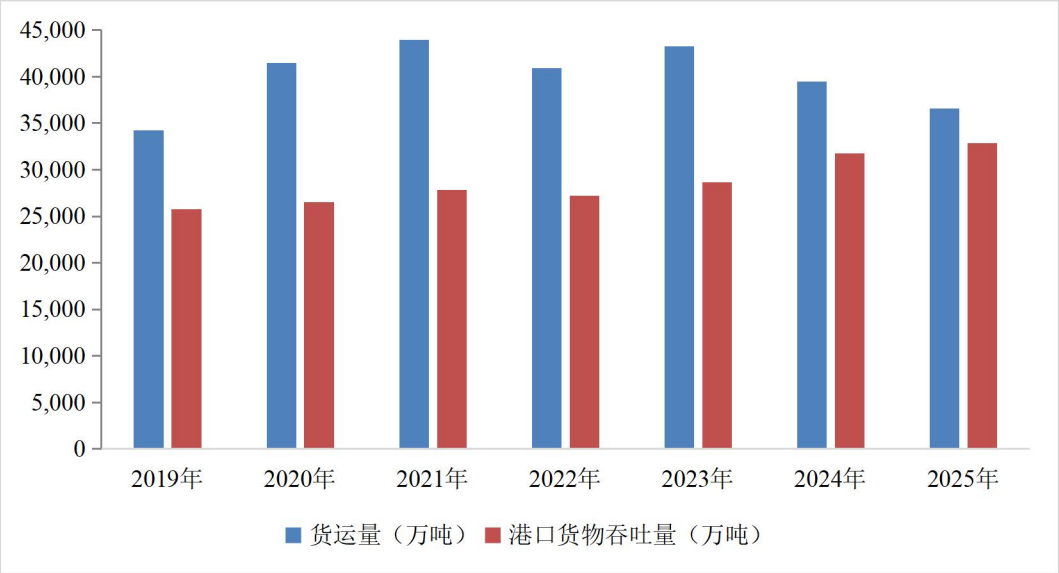


资料来源：深圳市统计局

图2-8：全市常住人口（万人）

e.货运量相关指标

根据交通运输局数据，2025年全年，深圳港口货物吞吐量32,847.6万吨，同比增长6.1%；港口集装箱吞吐量3,512.4万标箱，同比增长11.5%；深圳机场货邮吞吐量201.3万吨，同比增长15.8%。

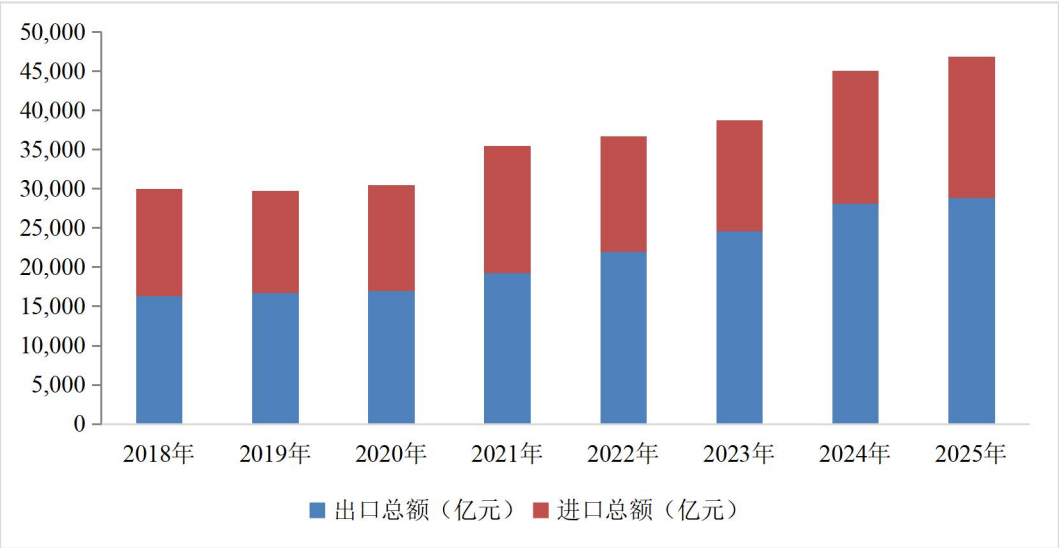


资料来源：深圳市统计局

图2-9：深圳市货运量指标

f.进出口贸易情况

2025 年全年，深圳市进出口总额 46,827.1 亿元，同比增长 3.2%。其中，出口 28,849.3 亿元，下降 1.4%；进口 17,977.8 亿元，增长 11.9%。高新技术产品出口增长 9.1%，占出口总值比重提升至 45.7%。12 月当月，进出口总额 4,203.6 亿元，同比增长 5.8%；其中出口 2,661.2 亿元，增长 4.9%；进口 1,542.4 亿元，增长 7.3%。



资料来源：深圳市统计局

图2-10：深圳市进出口总额

（b）市场情况分析

a.产业园项目

为进一步加大对深圳创新型产业的支持力度，近年来，深圳陆续通过新建、改造、整治等方式极大增加了产业用房的供应量。以下所称的产业用房是指为满足创新型产业和机构的空间需求的物业，物业类型包括研发及办公用房、工业厂房等，形式多样，可满足各类规模的企业发展需求。根据房源类型（供应主体），产业用房可分为创新型产业用房及市场产业用房（非创新型产业用房），其中创新型产业用房是由政府主导的政策性产业用房。

深圳市产业用房存量及增量分析

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，目前深圳市产业用房市场庞大，截至2025年12月，全市存量超过1,600万平方米。其中南山区占比最高，其次为龙岗、龙华、光明、宝安及福田区，大鹏新区、罗湖、盐田等区目前存量较少。

截至2025年12月，南山区产业用房存量约532万平方米，占全市存量约33%，位居全市第一。南山区以数字经济、5G、集成电器、人工智能等产业为主导，GDP多年蝉联深圳各区之首，高新科技产业的高度发展以及总部经济规模化发展，均需要大量的优质产业用房作为空间载体，也因此南山成为深圳市产业用房的主力供应区域。

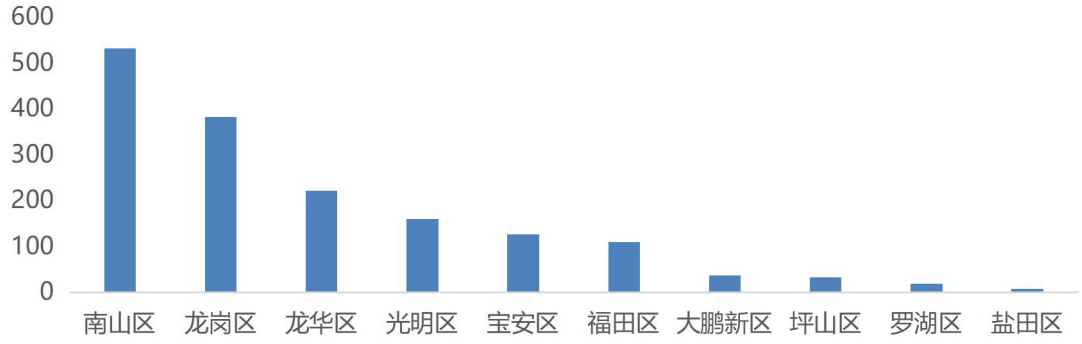
龙岗区、龙华区及光明区作为原特区外的工业大区，以电子信息、通信技术、人工智能、生命健康、绿色低碳为主导产业。近年来持续多渠道筹集产业用房，同时通过老旧厂房“工改工”升级转型，产业用房存量增长迅猛。龙岗区存量约382万平方米，龙华区存量约222万平方米，光明区存量约161万平方米，分别占深圳市存量比例分别为23%、14%及10%。

福田作为深圳行政、文化、金融、商务和国际交往中心，整体商务配套已较为完善，土地供应较为紧缺，目前以高端甲级写字楼为主，产业用房供应及需求相对较小，主要分布在车公庙片区，存量约为110万平方米，仅占据全市7%。

宝安区、坪山区、大鹏新区作为新兴发展区域，产业规划以生物医药、新能源新材料、新一代信息技术及制造业为主，目前片区尚处于发展阶段，近年来优质产业用房在陆续供应，分别约为127、32、37万平方米，存量占比分别为8%、2%、2%。

罗湖作为深圳发展最早的区域，以金融、商贸、珠宝等产业为主，目前以早期建成的写字楼及产业园区为主要产业载体，新增产业用房主要以城市更新途径供应，整体存量约占1%。

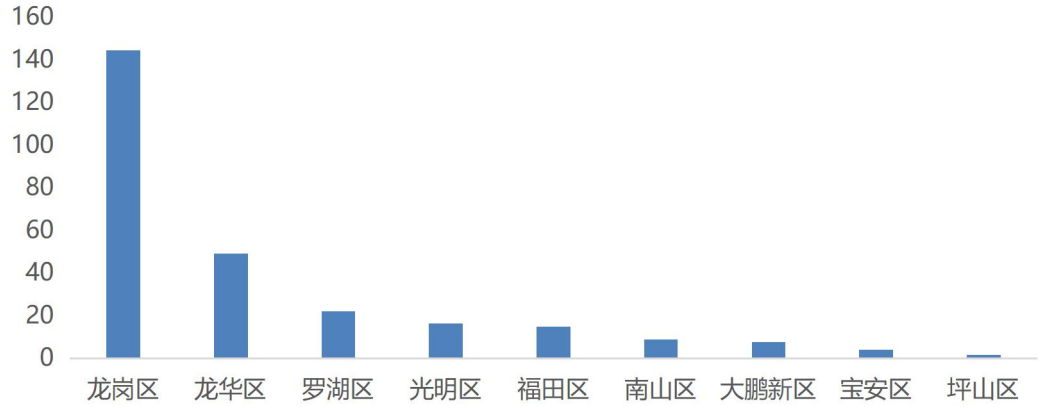
盐田区主要发展港口物流、海洋经济等，产业基础较其他区域薄弱，产业用房在辖区内分布较为分散，未形成明显产业聚集，存量仅占全市0.5%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台

图2-11：2025年12月深圳市各区域产业用房存量单位：万平方米

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市储备未来新增产业用房面积约为269万平方米，约为现有存量的17%。其中，在建工程约247万平方米，已规划但未建工程约22万平方米。新增供应主要分布于龙岗区、龙华区、宝安区及坪山区，分别为144、49、4、2万平方米，约占全市新增供应的54%、18%、1%、1%。随着新兴片区的不断开发、城市更新项目不断推进及新兴科技产业的发展，预计未来几年内深圳市产业用房供应将继续增长。

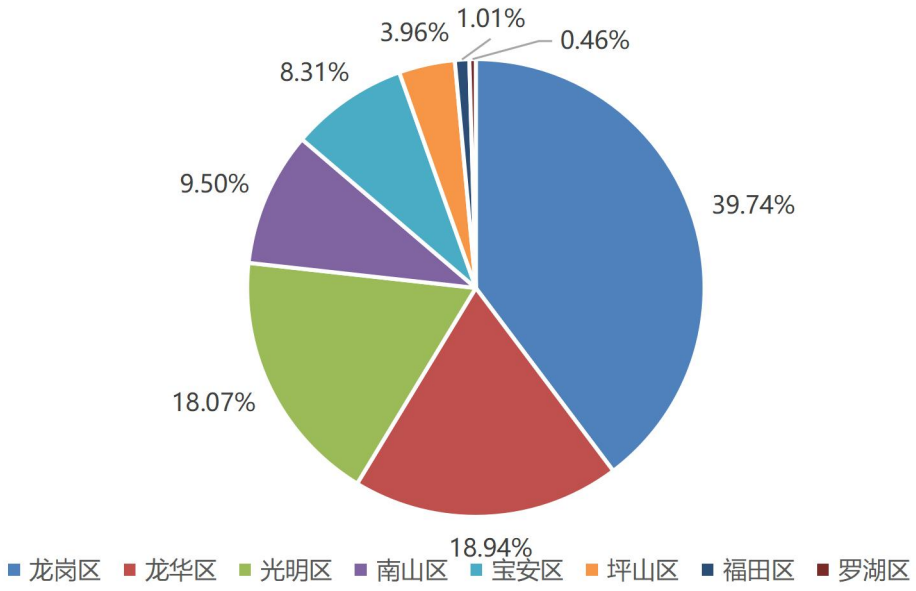


数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图2-12：深圳市各区域产业用房未来新增供应单位：万平方米

市场产业用房存量分析

截至2025年12月，深圳市场产业用房存量约809万平方米，占全市产业用房存量约40%。龙岗区、龙华区及光明区为市场产业用房的主要分布区域，存量分别约321、153、146万平方米，占全市市场产业用房存量比例分别约40%、19%、18%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图2-13：深圳市各区域市场产业用房存量分布占比

创新型产业用房存量分析

根据《深圳市创新型产业用房管理办法（修订版）》，创新型产业用房是指为满足创新型企业和机构的空间需求，由政府主导并按本办法出租或出售的政策性产业用房，包括办公用房、研发用房、工业厂房等。

创新型产业用房物业主要为创新型企业和发展型中小企业提供优质、且租金相对低廉的办公、研发、生产场所。近十年间，深圳创新型企业发展向好，带动了创新型产业用房物业获得较大发展空间。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据统计、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市创新型产业用房存量约821万平方千米，占全市产业用房存量约50%。创新型产业用房主要分布于南山区，存量约455万平方米，占全市存量约55%，位居全市第一。根据深圳市产业规划，南山区一直为深圳市重点产业发展聚集区，区域内高新科技园片区、西丽片区、蛇口片区等产业用房组团已发展成熟，为深圳市创新型产业用房的主力供应区域。福

田区存量约102万平方米，占全市存量比例约12%，集中分布于车公庙片区。其余区域创新型产业用房存量占比均低于10%，其中光明区创新型产业用房现有存量约14.6万平方米，仅占全市存量比例约2%。

深圳市产业用房租金及空置率分析

深圳原关内区域包括福田区、罗湖区和南山区的产业用房供应物业类型主要为研发办公物业，其中南山区研发办公物业供应量较大。传统生产型厂房物业主要集中在龙华区、宝安区、光明区、龙岗区等原关外区域，其中龙岗区和龙华区的厂房供应远高于其他区域。

近年来深圳市研发办公物业受市场经济影响，租赁需求有所减弱，截至2025年12月，福田区及罗湖区的研发办公物业出租率约在80%-90%的水平，南山区及龙华区的研发办公物业出租率约在70%-80%的水平，宝安区、龙岗区及光明区的研发办公物业出租率约在50%-80%的水平。而厂房物业出租率维持在较高水平，其中龙华区、宝安区、龙岗区、光明区的优质厂房出租率维持在85%及以上。

租金方面，各区研发办公租金普遍高于对应区域的厂房租金。截至2025年12月，福田区、罗湖区和南山区的优质研发办公租金均价主要集中于80-150元每平方米每月，龙华区、宝安区、龙岗区以及光明区的研发办公租金均价集中于30-70元每平方米每月。厂房租金方面，宝安区、龙华区、光明区的工业集中区域，厂房租金集中在20-50元每平方米每月，其中厂房首层租金在30-55元每平方米每月，其他区域厂房租金主要介于10-25元每平方米每月。

深圳市研发用房市场分析

研发用房作为产业用房中的中端产品，融合了工业厂房与办公用房的优点，为迎合深圳市的产业升级而生，既为满足现代产业的试产需求，又能为员工提供舒适办公环境及提升企业形象，同时相较高端商务办公产品租金更低。

目前，深圳研发用房物业主要集中在中心城区的科技园、留仙洞片区，以及特区外的坂雪岗、桃花源和光明片区。其中科技园片区研发用房集聚度较高且氛围更趋浓厚，片区整体发展相对成熟。租金领先全市水平。另一方面，受中心区土地资源紧缺限制，新增供应集中在外围区域（包括宝安区、龙岗区、龙华区和坪山区），且目前外围区域仍有大量满足改造条件的旧工业区，未来部分旧工业区将陆续被改造为高端资源聚集的产业园，进一步增加供

应。同时，外围区域随着城市基建配套的相继完善，产业规划的不断加码，未来亦将吸纳中心城区的外溢需求。

典型片区研发用房租金分析

目前深圳市研发用房供应集中在不同片区，租金分化明显，截至2025年末各片区平均租金主要介于40至150元/平方米/月不等。中心城区研发用房平均租金为100-150元/平方米/月，远高于外围区域平均租金40-70元/平方米/月。

2025年，科技园片区优质研发用房平均租金约120元/平方米/月。其中，科技园南区、中区因区位优越、楼宇品质较高且总部经济利好等因素，租金水平较高，分别为130、120元/平方米/月。科技园北区次之，平均租金约110元/平方米/月。西丽片区发展起步较晚，目前整体处于发展阶段，平均租金约为90-100元/平方米/月。但随着科技园区物业逐渐去化，企业办公需求逐渐向北辐射，西丽片区有望与科技园联动，以产业集聚发挥更大的规模效应。外围区域中，坂雪岗及桃花源虽总体存量物业较多，但受制于区位条件、产业发展水平及区域成熟度等因素，其租金水平相对较低，坂雪岗及桃花源片区租金水平约为50-80元/平方米/月。

b.仓储物流项目

（a）发展概况及区域分布

深圳市的现代物流业自2000年被列为支柱产业以来已有长足的发展，行业整体竞争力继续领先全国，运营效率接近中等发达国家水平。深圳市物流行业参与者类型较综合，涵盖仓储、公路运输、海路运输、航空运输、货代、快递、城市配送、物流装备生产制造等齐全的物流分支行业。目前，深圳市已形成区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区共有5个，成为支撑深圳市现代物流业发展的重要载体，分别为前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）、盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业）、机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。物流仓储物业的经营方式主要包含自主经营型及招商租赁型。

深圳的高标准物流仓储物业主要集中在上述前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）及盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业），其余区域如机场物流

园区、龙华物流园区、平湖物流园区及部分存在高端物流需求但未形成物流产业聚集的区域。深圳的优质物流园是以招商租赁型为运营模式的物流园为主，由物流地产开发商开发建设物流仓库及配套设施，这些开发商为有仓储、货运需求的企业提供相关服务，如招商保税物流中心、深国际西部物流园一期及二期、盐田港现代物流中心一期及二期、中通百富新现代物流园、盐田港普洛斯国际物流园一期及二期。

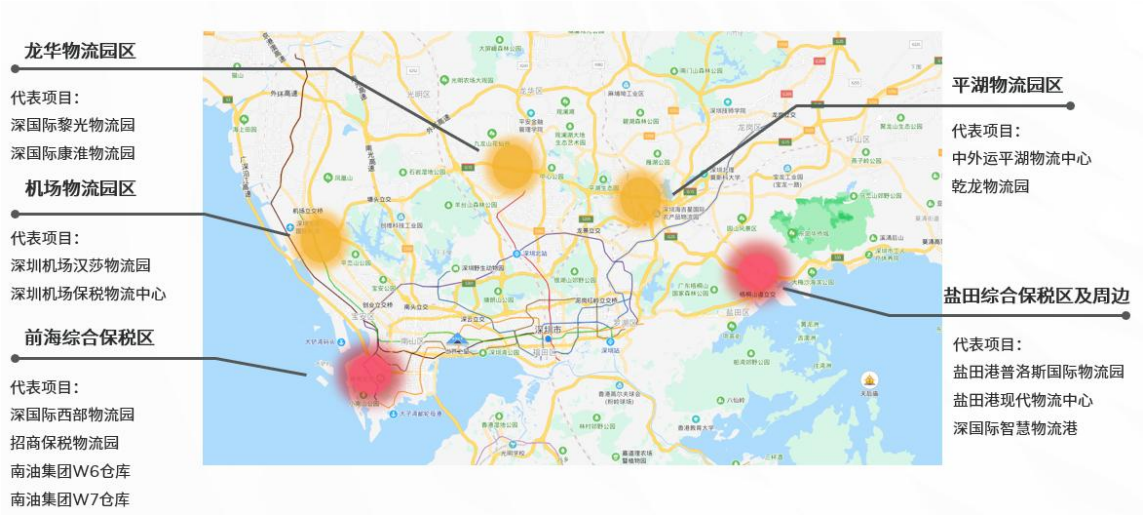


图2-14：深圳市主要高标准物流园区分布图

（b）市场需求概况

从需求方面看，深圳市各区域物流基地主要类型不一，但由于深圳市域内高标准物流仓储物业绝大部分分布在盐田综合保税区及前海综合保税区，故较具有代表性。二者均以第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药、百货零售等为主。其中盐田综合保税区得益于盐田港数量更多大型集装箱深水泊位及更强大货物处理能力而更受国际第三方物流公司青睐，吸引了包括中外运敦豪DHL、德迅Kuehne&Nagel、辛克物流DBSchenker等多家著名国际第三方物流公司入驻。而前海综合保税区则得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，其先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特百货Target、华润万家及深圳中电。

（c）租金及出租率

2020-2021年深圳高标准仓库市场供应量较少，同时受公共卫生事件影响，电商需求迅速增长，高标仓市场空置率保持低位运行。2022年部分新增供应项目入市，拉升空置率水平。

2023年深圳市物流需求保持旺盛，而供应端呈现相对紧缺态势，租金略有上升，其中以电商及制造业为主要的去化力。2024年，受经济影响整体高标仓市场持续承压，租金下行，区域不平衡现象依然明显。截至2025年第三季度，深圳市整体需求表现平稳，租户仍为电商、快递快运、三方物流仍为深圳的主要去化力。租金微降0.2%至47.7元/平方米/月。深圳市场受未来供应入市影响，未来将面临一定去化压力。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%-75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；多数企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压。以世纪物流园项目为例，根据合同约定，世纪物流园第四个租赁年度的租金水平应重新按照当前市场实际租金水平确定，于2025年5月31日起，该项目租金调整为36.50元/平方米/月，较第三个年度的租金39.69元/平方米/月下降约8%。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40-55元/平方米/月，2025年三季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成影响；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海湾物流园区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。

航空物流园区仍为深圳市租金水平最高的区域，平均租金水平可达50-70元/平方米/月，一方面是由于片区内高标准物流仓储物业存量有限，保税仓稀缺，另一方面得益于邻近深圳宝安国际机场的优越地理位置，加之航空运输货物附加值较高所致。

龙华物流园区定位为陆路口岸物流中心，主要提供集装箱中转，空、重、冷藏箱堆放，海关进口保税，出口监管等服务。目前，由万维物流对外出租的仓储物业的租金水平高于周边其他物业，部分租金可达55元/平方米/月以上。

（d）未来仓储物流供应

深圳市土地资源紧缺，加之近年土地利用规划调整方向使得仓储物流用地供给进一步受限。深圳市提出促进物流用地产出效率提升，同时完善物流载体功能，以满足现代物流业创新发展的空间需求。面对深圳有限的土地供应及相对高昂的地价水平，深圳市仓储物流项目将遵循有智能化、多元化、精细化发展的趋势。

a.新增仓储物流用地

2025年深圳市共成交1块仓储用地，位于盐田区。该宗仓储用地于2025年10月成交，受让方为深圳中远海运智慧供应链有限公司，地块编号J311-0319。该地块位于盐田区盐田街道，土地面积7.86万平方米，建筑面积26.8万平方米，土地使用年限30年，容积率上限为3.42。该宗地性质为一类物流仓储用地。

b.在建工程项目

根据可获取的公开市场信息，深圳市未来近3年的新增供应项目以高标准仓库为主，主要分布在宝安及龙岗区。

未来3年的新增供应项目以非保税的高标准仓库为主。宝安区有深国际西部公路枢纽物流园、京东宝安物流园（京东大湾区智能电商运营物流结算中心）和深圳机场汉莎物流园四期5#项目，规划建筑面积分别为19.5万平方米、29.5万平方米和17.0万平方米；龙华区有骏星国际物流中心项目，规划建筑面积达26.3万平方米；龙岗区有深国际平湖物流园，规划建筑面积达60.0万平方米。

深圳市重点在建项目如下:

深国际西部公路枢纽物流园

深国际西部公路枢纽物流园项目位于宝安区松岗街道，占地面积7.5万平方米，规划建筑面积19.5万平方米，将建设包含智能物流中心、智慧物流云仓及冷链中心等功能于一体的现代智慧物流设施集群。该项目于2025年5月已封顶，计划于2026年正式投产运营。

深圳国际综合物流枢纽中心项目二期

深圳国际综合物流枢纽中心项目位于深圳市龙岗区平湖南街道，为全国首例在传统铁路货站上盖智慧物流园。该项目的二期为智慧化物流综合体，将建设85万平方米的铁路上盖多

功能仓储设施，涵盖保税仓、集运分拨、城市配送、跨境电商、冷库、智慧仓等多种业态，打造全球首例“传统铁路货站上盖的智慧物流园”。2024年11月，二期上盖工程正式启动建设。

骏星国际物流中心项目

骏星国际物流中心是由业界领军企业骏星集团倾力打造的综合性物流中心。项目总投资20亿元，涵盖了仓储、配送、信息处理、供应链管理等功能，旨在为全球客户提供高效、便捷的物流服务。物流园处于深圳市龙华区观澜街道观和路西侧，总占地面积约4.68万平方米，规划总建筑面积约26.3万平方米，主要建筑物包括两栋物流仓库、一栋宿舍楼、一栋综合楼。

2）标的资产所在城市及区域市场分析

（a）光明项目（二期扩募）

a.光明区简介

2018年9月19日，光明区正式揭牌成立。光明区位于深圳市西北部，现辖光明、公明、新湖、凤凰、玉塘、马田6个街道，31个社区，总面积为156平方公里，是生态型高新技术产业新城。规划提出将光明新城建设成为以高新技术产业、现代配套服务业和生态休闲为主要功能的生态型现代化新城，实现经济高效、社会和谐、生态良性循环的“和谐新城”目标，构筑自然、城市、人融为一体的和谐之城。

截至2024年末，光明区常住人口117.41万人，比上年末增加1.51万人，增长1.3%。其中，常住户籍人口27.05万人，增长11.1%，占常住人口比重23.0%；常住非户籍人口90.37万人，下1.3%，占常住人口比重77.0%。2025年全年，光明区继续保持稳中有进的发展态势,地区生产总值为1841.76亿元，同比增长6.5%，其中，第一产业增加值2.53亿元，增长12.9%；第二产业增加值1242.10亿元，增长6.6%；第三产业增加值597.12亿元，增长6.2%。

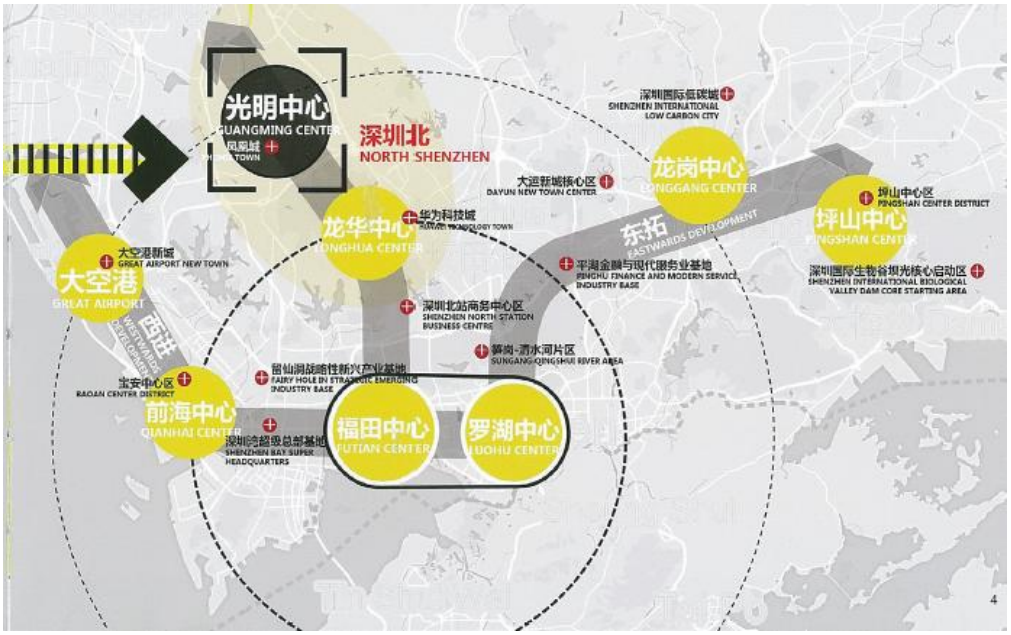


图2-15：光明区简介

b.光明科学城概述

光明项目（二期扩募）位于光明科学城范围内，光明科学城规划面积约99平方公里，四至范围为：东、南至光明区边界，西至龙大高速、茅洲河，北至深莞边界。深圳市人民政府关于光明科学城空间规划纲要提出，光明科学城作为加强基础科学研究、提升源头创新的核心引擎，要建设成为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，代表国家参与全球科技竞争与合作。

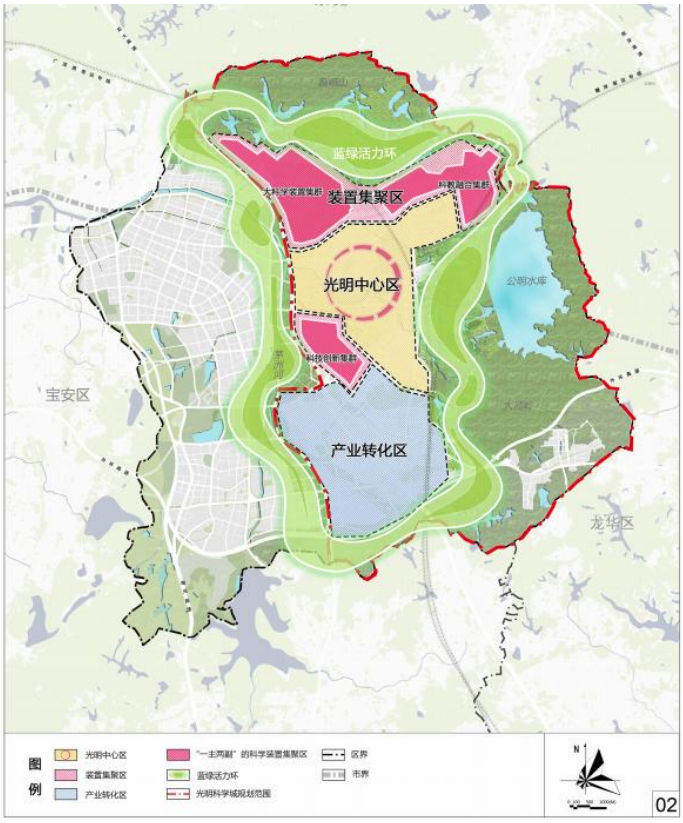


图2-16：光明科学城空间结构示意图

未来规划

科学城构建“一心两区”的总体空间布局。“一心”即光明中心区，以光明中心区为依托，建设科学城的生活服务中心。为科学城发展提供居住、商业、酒店、教育、医疗、文化、体育等优质公共服务和特色性的科学服务设施。

“两区”即装置集聚区和产业转化区。装置集聚区集中布局重大科技基础设施、科研机构、前沿交叉研究平台、高水平大学等，并形成大科学装置集群、科教融合集群和科技创新集群“一主两副”的空间布局。产业转化区布局转移转化、孵化机构和创新创业服务机构，培育未来产业和新兴产业。

图2-17：光明科学城大科学装置布局示意图

作为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，《深圳光明科学城总体发展规划（2020-2035年）》给了光明科学城五大战略定位：世界级大型开放原始创新策源地、粤港澳大湾区国际科技创新中心核心枢纽、综合性国家科学中心核心承载区、引领高质量发展的中试验证和成果转化基地、深化科技创新体制机制改革前沿阵地。未来，光明科学城将依托重大科研平台建设，以信息、生命、新材料重点领域关键核心技术创新为主攻方向，协同推进科技创新、产业创新、体制机制创新、运营模式创新和协同开放创新。

交通条件

光明科学城片区位处粤港澳大湾区，距香港直线距离约30公里、距澳门直线距离约76公里、距广州市中心直线距离约80公里；距南山区域中心直线距离约25公里，距福田区域中心直线距离约26公里，优越的地理位置让光明科学城迎合了粤港澳大湾区规划的契机，并赋予了其无限的发展机遇。

轨道交通：光明科学城片区有光明城高铁站、深圳地铁六号线，可达宝安、龙华、福田和罗湖，其中经过深圳北站高铁站。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将加快深广中轴城际、深莞城际轨道规划建设，推动深莞城际与深广中轴城际、中深惠城际、中虎

龙城际和莞惠城际的“互联互通”，全面对接大湾区重大科创发展平台。其中，深莞城际联系香港、深圳湾口岸、西丽湖国际科教城、东莞松山湖、中新广州知识城，光明境内设光明城站和光明中心站。深广中轴城际联系深港科技创新合作区、坂雪岗科技城、东莞松山湖、广州科学城，与深莞城际在光明中心站交汇，形成光明科学城新的区域交通枢纽。

深圳地铁13号线二期北延线的“德雅路站”站紧邻招商局光明科技园，预计将在2026年开通，开通后将重新定义光明科学城与南山核心区的距离，沿线产业链布局、科研技术人才交流，都将迎来全新的发展格局。13号线开通后，从光明前往南山核心区的通勤时间将缩短至30分钟，光明科学城通达深圳湾口岸仅需45分钟。交通能级的跃升，将直接为招商局光明科技园导入来自南山乃至湾区的高附加值产业与人才，大幅提升园区产业空间的租赁需求与资产价值。同时，“半小时生活圈”的形成，也将同步催生大量对园区及周边高品质宿舍的稳定租赁需求，为配套资产带来持续增长的现金流。

公路交通：光明科学城片区的主干道路有龙大高速、深圳外环高速、观光路、光明大道等。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将完善高快速路网，构建骨干道路系统，加强与区域重大科创发展平台及市内各组团的联系。重点开展光侨路北延至东莞松山湖研究，推动环巍峨山大科学装置集群建设。

机场：光明科学城片区距深圳宝安国际机场直线距离约18公里，距香港国际机场直线距离约50公里。其中，香港国际机场为4F级国际民用国际机场，是世界最繁忙的航空港之一，全球航点约220个，超过100家航空公司在此运营，客运量位居全球第5位，货运量连续18年全球第1位。深圳宝安国际机场是中国境内集海、陆、空、铁联运为一体的现代化大型国际空港，2024年，深圳机场全年累计实现旅客吞吐量6147.7万人次、货邮吞吐量188.1万吨、起降航班42.8万架次，三大指标均创下开航以来的新纪录。

图2-18：光明科学城空间规划纲要

周边环境和公共设施

光明科学城片区拥有完善的产业基础及生活配套，如招商局光明科技园、东江科技工业园、宝新科技园等产业项目；光明蓝鲸世界、特区建发乐府广场、光明广场等大型商业配套；光明新城公园、虹桥公园等公众配套；中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院医疗配套；深圳市光明区凤凰学校、深圳市光明小学及一众优质学校配套等。同时，凭借优越的自然环境资源及区位优势，也逐渐成为了优质住宅的聚集区，吸引大批高素质人才居住。

项目所属招商局光明科技园位于光明科学城中心区域，是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，产业运营空间面积达41万平方米，分为三期开发，已投入使用的楼栋共16栋，包括研发办公、研发厂房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，道路交通便利。园区内有配套商业，包括各类餐饮及便利店配套，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等提供更为丰富的商业服务，商业配套完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商务酒店，

如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。且项目周边市政公园环伺有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均十分优异。

c.光明区产业用房市场

光明区产业用房存量及增量分析

光明区早期主要聚集了三来一补加工生产企业，随着近年深圳整体产业转型升级及光明区的产业调整，高新科技企业落户光明区，产业用房两极分化较大。早期建设的工业园区主要集中在观光路旁，以纯生产功能为主，配套往往较不完善，以多层厂房为主。新建的园区主要集中在龙大高速的沿线及光侨路的光明高新科技园内，一般配有新型研发厂房、研发办公、公寓及商业配套等，兼有研发及轻型生产的功能，园区整体规划合理、功能完善。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台，截至2025年12月，光明区产业用房存量约为161万平方米，目前在建的产业用房约16万平方米。基于光明区综合性国家学科中心的定位以及对国际前沿学科产业的引入，目前光明区产业用房供应较多，未来市场上将会有更多高品质项目的供应，可满足未来日渐增长的研发需求，进一步提升区域产业聚集度。

光明区产业用房租金及出租率分析

光明区早期建设以生产型厂房为主，租赁情况较好，主要为传统制造业，如内衣、模具、钟表生产加工等。2010年以后建设的多为研发办公，兼有轻型研发厂房，承接国家级高新技术产业，同时满足南山区的外溢空间需求，物业设计标准较高，品质较好，配套较完善。

光明区老旧厂房平均租金水平较低，在20-33元/平方米/月区间，新建研发厂房租金主要集中在35-60元/平方米/月。研发办公租金主要集中在40-60元/平方米/月。为更好引导光明区科技创新园区建设发展，政府根据相关政策对入驻光明区级科技创新产业园的各类科技型企业，按实际租赁面积给予一定的租金补贴。2025年12月，光明区的研发办公物业出租率约为60%-80%，研发厂房物业出租率约为70%-90%。

光明区产业用房需求分析

光明区万平米级产业研发用房承租客户以新一代信息技术、生物医药、新能源、新材料产业为主，同时承接南山区对物业品质要求较高的迁移客户。在产品层面，根据市场调研及典型案例的分析，万平米级产业园的租户需求具有以下几个特性：

产业空间形态：光明区为产业升级转移承接区域，目前除技术研发外，兼有轻型、无污染生产功能。目前研发用房形态包括研发办公及轻态厂房，主要满足客户办公空间及生产空间两方面的需求；

产业空间功能：光明区目前对于研发兼备生产功能的研发用房需求较大，但市场整体供应以研发办公为主，楼体在设计标准上未能达到真正意义上的“工业上楼”的标准，故能达到轻型生产承重要求的厂房市场存在一定的需求空间。

产业空间面积：光明区内已建成的万平米级项目较多，但目前可供租赁面积达一万平方米以上的物业较少。其中，研发办公有一定的空置去化空间，不同面积规模的户型均可租赁；研发厂房供应紧张，可租赁面积均为5,000平方米以下，较少项目的可租赁面积可达10,000平方米以上；

产业空间配套：光明区园区规模较大，产业方需求多偏向宜产、宜商、宜居的产城融合性综合园区项目，除了产业空间外，还配备商业休闲、绿化公园、商务公寓的园区更受产业方青睐。

轨道交通优势：光明科学城片区有光明城高铁站、深圳地铁六号线，可达宝安、龙华、福田和罗湖，其中经过深圳北站高铁站。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将加快深广中轴城际、深莞城际轨道规划建设，推动深莞城际与深广中轴城际、中深惠城际、中虎龙城际和莞惠城际的 “互联互通”，全面对接大湾区重大科创发展平台。其中，深莞城际联系香港、深圳湾口岸、西丽湖国际科教城、东莞松山湖、中新广州知识城，光明境内设光明城站和光明中心站。深广中轴城际联系深港科技创新合作区、坂雪岗科技城、东莞松山湖、广州科学城，与深莞城际在光明中心站交汇，形成光明科学城新的区域交通枢纽。

（a）南油项目

a.前海保税区简介

区域概述

前海综合保税区是经国务院批准设立的，具有口岸、加工、物流等功能，兼具保税区、出口加工区、保税物流园区、保税港区功能，是我国目前开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显的境内关外海关特殊监管区域。

前海综合保税区位于前海深港合作区范围内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处。该区域原为前海湾保税港区，后于2020年7月优化整合升级为前海综合保税区。

区域以供应链管理作为主导产业，发展四大保税配套产业。据前海总体发展规划要求，保税港区将重点发展现代物流、供应链管理、航运服务、创新金融等现代服务业，并积极探索建设与国际通行惯例接轨的自由贸易港区。

前海综合保税区既享有前海综合保税区特殊的税收、外汇等监管政策和贸易便利化安排，又享有前海合作区财税、金融、人才等先行先试政策，是中国国内政策最优惠、通关最便利、运作成本最低、国际化程度最高的海关特殊监管区域之一。封关运作以来，保税港区各项业务迅猛发展，形成了以出口集拼、离岸配送中心、全球/区域配送中心、出口转内销为核心，覆盖一般贸易、国际中转、转口贸易、采购分销、一日游等多种类型的业务模式。区域内规划了发展高端、高附加值、高科技的保税产业，集传统与现代物流、保税仓储及研发、贸易展示等保税功能的绿色高端现代物流园区。

图2-19：前海综合保税区示意图

交通条件

妈湾港最早成立于1986年，是招商港口深圳西部港区的重要组成之一，地处前海蛇口自贸片区，由传统作业码头（MCT）和新建中的自动化码头（海星港）两部分组成。在改造前妈湾港作为传统散杂货码头，主要运输钢筋、水泥、沙石等基建材料。2017年9月27日，招商港口启动妈湾智慧港建设项目，成为中国首个由传统散杂货码头升级改造而成的自动化码头。2021年11月14日，妈湾智慧港正式运营，该项目依托人工智能、5G应用、北斗系统、区块链等科技元素，将原海星码头泊位升级改造为全新的自动化集装箱港区，与现MCT港区一体化运营。智慧港区占地面积98.36万平方米，泊位岸线总长1,930米，拥有5个泊位，设计吞吐能力超300万TEU，可供靠泊世界最大型集装箱船舶。

2020年，前海相继开通桂湾四路（临海大道-梦海大道）、听海大道（桂湾一路-桂湾四路）、怡海大道（自贸大街-妈湾一路）等4条主次干道2.5公里，提升区内交通微循环，建成16条支路3.2公里，桂庙路跨月亮湾大道主线桥提前通车，地下道路交通系统基本建成，路网骨架不断完善。前海建立了“一主三环”的三级地下道路交通系统，实现外围快速路与地下车库的直接、快速联系。在对外交通方面，前海规划“一高三快+南坪”快速路体系。其中，“一高”为沿江高速，“三快+南坪”为滨海大道、妈湾跨海通道、月亮湾大道，南坪快速四条快速路。2024年6月深中通道开通，12月妈湾跨海通道竣工，前海内联外畅格局加快构建。

前海综合保税区外约1公里范围内设有深圳地铁5号线妈湾站。妈湾站属深圳地铁5号线二期，全长约7.6公里，穿越前海蛇口自贸片区，沿途共设车站7座，其中3座为换乘站，分别为前湾站（换乘9号线）、桂湾站（换乘11号线）、赤湾站（换乘2号线）。目前，深圳地铁15号线正在建设中，预计2028年开通，15号线串联前海、南山和宝安核心区，是促进前海、南山、宝安核心区融合发展，支撑西部城市主中心发展的地铁环形干线。另外，深圳地铁21号前龙快线规划为市域快线，远期预计将沿梦海大道连接西丽枢纽。

周边环境和公共设施

前海综合保税区，周边以物流项目为主，主要的物流项目有：招商保税物流中心、外代前海保税仓、中电前海保税仓、深国际西部物流中心等，物流仓储氛围好，该区域内物流企业众多，整体环境整洁，无可见环境污染，环境卫生状况良好。

b.前海保税区仓储物流市场

前海保税区仓储物流存量及增量分析

截至2025年四季度，根据不完全统计，深圳市辖区域内保税区内保税仓物业（含本项目）总存量面积超过250万平方米，集中分布于两个依托集装箱枢纽港的物流功能节点，盐田综合保税区及前海综合保税区。其中，盐田综合保税区的保税仓存量面积约121.8万平方米，占比约44.0%；前海综合保税区的保税仓存量面积约96.8万平方米，占比约34.9%。

表2-84：深圳市保税仓项目存量分布

区域	面积（平方米）	面积比重
福田保税区	38,000	1.4%
机场保税区	46,000	1.7%
坪山综合保税区	500,000[17]	18.8%
前海综合保税区	968,000[18]	34.9%
盐田综合保税区	1,218,000	44.0%
合计	**2,770,000**	——

资料来源：戴德梁行

表2-85：深圳重点保税区租户行业现状

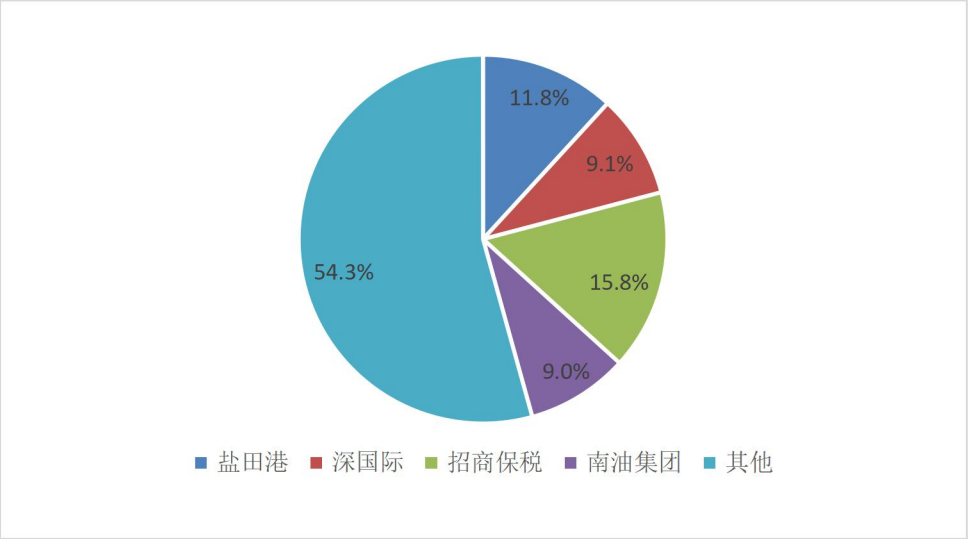
区域	功能定位	主要租户类型	代表租户
盐田综合	依托集装箱枢纽港（盐	第三方物流、跨境电商、	全球捷运、康捷、德迅、

[17]坪山综合保税区未公布保税仓规模，本次根据区域内产业空间规模及非保税仓的预计规模进行估算
[18]前海综合保税区内南油W6辅助楼未计入保税仓面积

区域	功能定位	主要租户类型	代表租户
保税区	田港）的物流功能节点	电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药	辛克、美集、马士基、乔达、样板王、索尼、IBM、BrandHouse
前海综合保税区	依托集装箱枢纽港（妈湾港、赤湾港及蛇口港）的物流功能节点	第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、百货零售、服装	东方嘉盛、马士基、华为、嘉里、中兴、富申供应链、亿安仓供应链\美邦国际
福田保税区	依托毗邻香港区位的区域优势，规划定位为深港科技创新特别合作区	第三方物流、跨境电商，科技创新	赛意法微电子、光炬科技、日通国际物流、中海物流、深福保集团

资料来源：戴德梁行

截至2025年四季度，深圳市辖区域内存量保税仓物业开发商主要有盐田港集团、深国际物流、招商保税物流、南油集团等。其中盐田港集团占约11.8%，均位于盐田综合保税区；招商保税物流占约15.8%，均位于前海综合保税区；深国际物流约占9.1%，分布在前海综合保税区及盐田综合保税区；南油集团占比约9.0%均位于前海综合保税区。其他约半数市场份额被普洛斯及国内其他专业物流仓储物业开发商品牌如中通、中外运、中建投等十余家开发品牌所占有。



资料来源：戴德梁行

图2-20：深圳保税仓各家市场份额

前海保税区仓储物流租金及出租率分析

截至2025年四季度，深圳市整体需求表现相对平稳。深圳市保税仓平均租金报价约为35-45元/平方米/月（含增值税，不含物业管理费），部分优质仓库租金可到50元/平方米/月。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%-75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；部分企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压，目前区域租金主要集中于在35-45元/平方米之间，仅部分早期签约的租户租金可达50元/平方米。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40-55元/平方米/月，2025年四季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成较大波动；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海综合保税区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。但与此同时，前海综合保税区在中山隧道开通后进一步受到来自中山、广州南沙等区域的市场竞争，区域内租金增长率受到一定影响。

表2-86：深圳部分保税仓物业租金及空置率水平

区域	租金范围*（人民币/平方米/月）	出租率
盐田综合保税区	约35-45	70-75%
前海综合保税区	约40-55	＞95%
航空物流园区（机场南综合货运枢纽）	约50-70	＞95%

资料来源：戴德梁行

*备注：含增值税，不含物业管理费

前海保税区仓储物流需求分析

深圳市域内保税仓物业绝大部分分布在盐田综合保税区及前海综合保税区，二者均以第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药、百货零售等为主。其中盐田综合保税区得益于盐田港数量更多大型集装箱深水泊位及更强大货物处理能力而更受国际第三方物流公司青睐，吸引了包括中外运敦豪DHL、德迅Kuehne&Nagel、辛克物流DBSchenker等多家著名国际第三方物流公司入驻。而前海综合保税区得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，其先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特百货Target、华润万家及深圳中电。

c.前海保税区仓储物流未来供应

从新增仓储物流用地看，2025年深圳市共成交1块仓储用地，位于盐田区。该宗仓储用地于2025年10月成交，受让方为深圳中远海运智慧供应链有限公司，地块编号J311-0319。该地块位于盐田区盐田街道，土地面积7.86万平方米，建筑面积26.8万平方米，土地使用年限30年，容积率上限为3.42。该宗地性质为一类物流仓储用地，暂未公示是否为保税仓物业。

3）区域核心客群特征及需求情况

（a）光明项目（二期扩募）

在整体宏观经济及深圳全市产业空间供大于求的态势下，光明区产业园市场面临一定的空置率波动与去化压力，当前市场仍处于去库存周期，后续需持续关注需求端修复及供应节奏变化。考虑到光明区科创属性显著，重大科技基础设施及科研机构加速聚集，人工智能、生物医药、新一代信息技术及高端制造类企业构成了稳定的核心需求基盘。

2025年，光明区已高标准启动“十五五”规划编制，全面推进“光明科学城”建设，确立了大湾区综合性国家科学中心先行启动区的核心定位。未来，光明区将全面实施“AllInAI”战略，加快建设全域全时“AICITY”先锋城区，瞄准“AIforScience”、生命科学突破及高端仪器研发等发展方向，构建以人工智能、生物制造（依托国家生物制造产业创新中心）、低空经济和先进制造为引领的新兴产业格局。同时，2025年最新出台的《光明区关于推动人工智能和软件信息产业高质量发展的若干措施》及技术改造资助相关政策，针对企业算力采购、技术改造升级等环节提供了实质性的资金支持。上述政策红利叠加光明科创母基金等区域金融工具的赋能，将有效刺激并带动底层产业空间的租赁需求。

（b）南油项目

2025年深圳市南山区宏观经济展现出极强的韧性，成为全国首个GDP突破万亿元的地市辖区。在整体产业升级与扩内需的态势下，尽管全市部分仓储物流空间面临供需结构调整的压力，但前海综合保税区凭借核心的区位与通关优势，市场需求表现出极强的稳定性。项目所在的前海湾物流园区准入门槛严格，转让或出租对象具有明确限定，截至2025年12月31日，南油项目（W6、W7仓库及辅助楼）保持了高达99%的出租率，其历史三年平均出租率

亦稳定在97%。考虑到前海深港现代服务业合作区的保税仓储功能属性显著，跨境电商、研发设计、物流分拨及供应链管理类企业构成了高度黏性与稳定的核心需求基盘。

2025年，前海已基本实现《前海方案》及《前海规划》首阶段目标，现代服务业及现代物流业呈现持续集聚的高质量发展态势。未来，前海将着力深化物流要素协同，依托“监管货物境内途中智慧物流管控”及“自动化作业+海关智慧物流管控平台”试点，构建高效、智能的跨境通关体系。同时，2025年实施的《深圳市前海深港现代服务业合作区管理局促进商贸物流业高质量发展办法》等专项政策，针对在区内实际经营的商贸与现代物流企业，从资金扶持、仓储智能化改造等方面提供了实质性支持。上述政策红利叠加前海自由贸易账户扩容、外资引进及离岸贸易印花税优惠等宏观赋能工具，将有效刺激并带动底层高标保税仓储空间的租赁需求。

4）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（a）光明项目（二期扩募）

深圳市雄厚的科技创新底蕴与战略性新兴产业集聚活力，为光明项目（二期扩募）的运营转型提供了坚实的产业支撑与清晰的升级方向。深圳海量的科创企业、专精特新中小企业及总部型企业不仅具备强劲的产业发展实力，其办公与产业空间需求也正从单纯的物理场地租赁，转向对全链条产业服务、智慧化运营、生态化配套及产学研协同的深度追求。光明项目（二期扩募）所处的核心科创片区（光明科学城周边），产业氛围浓厚但同质化园区竞争也日趋激烈。在此背景下，深圳经济的高质量跨越式发展要求产业载体必须突破传统模式，实现差异化与专业化创新。因此，光明项目（二期扩募）顺应产业升级需求，从传统的“产业空间出租”向“产业生态运营与价值赋能”转型，利用其核心区位、完善载体及央企资源优势，打造“科创+产业+服务”一体化的产业集聚平台。

通过引入优质科创企业、专精特新企业、战略性新兴产业细分领域龙头，搭建产业对接、政策申报、投融资对接、技术转化等专属产业服务体系，优化智慧园区运营与生态配套，光明项目（二期扩募）成功将自身定位为区域产业发展的核心承载平台，满足了深圳本土科创企业、成长型企业及外溢优质企业对高品质产业空间与专业化产业服务的核心需求，从而在激烈的区域产业载体竞争中重塑了核心竞争力。

（b）南油项目

深圳市经济结构的高质量转型与仓储物流需求的结构性升级，为深圳优质仓储物流项目的运营带来了显著的积极影响。深圳经济正从传统商贸物流模式向以跨境电商、高端制造供应链、智慧物流及现代供应链服务为核心的“新质物流体系”跃迁，特别是在“空港+海港+铁路枢纽”三大核心物流集群（宝安空港片区、盐田港片区、平湖南国家物流枢纽）的融合发展趋势下，全球供应链资源、外贸资本及高端制造产业高度集聚，机构与企业布局核心优质仓储资产、追求长期稳定收益与确定性的意愿持续增强。

作为区域内的保税仓储物流项目，精准承接了这一波由跨境电商企业、第三方头部物流商、新能源及电子信息制造企业、生物医药企业带来的高质量仓储需求。同时，政府大力推动现代物流高质量发展、城市物流枢纽升级与存量低效仓储载体更新改造，优化全市仓储物流资产结构，为仓储物流市场注入了强劲的发展活力。

在供需关系上，深圳核心物流枢纽片区新增建设用地稀缺，高标仓、冷链仓、保税仓新增供应持续放缓，市场逐步走向供需紧平衡，优质合规、智能化、高适配性仓储物业的稀缺性日益凸显，这使得项目的租金水平在未来存在一定增长空间；另一方面，我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

4.不动产项目资产现金流的预测

（1）拟购入项目可供分配金额测算表分析概述

根据立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目合并可供分配金额测算表及审核报告》，拟购入项目2026年度及2027年度的现金流测算情况如下：

表2-87：光明项目（二期扩募）+南油项目现金流测算情况

单位：元

项目	2026年预测数	2027年度预测数
营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
可供分配金额	126,383,005.07	131,311,437.92

现金分派率（年化）	**4.86%**	**5.05%**

注：现金分派率（年化）=年可供分派金额/本次募集规模，公募基金募集规模按照2,600,200,000元测算，届时以实际募集规模为准。

1）截至评估基准日，10 年期国债收益率为 1.85%。上浮 150 个基点后为 3.35%。因此，本基金预测期分派率符合《不动产基金审核关注事项指引》第二十条规定。

2）上述 2026 年预测可供分派率可能会受到下述影响：

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）和项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）和项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）和项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。若实际发行时间点与预测发行时间有差异，则企业所得税金额较目前测算结果将增加。根据测算，上述税费影响的区间176.75万元~530.24万元，光明项目（二期扩募）+南油项目的可供分派率下降0.07%~0.2%。

本基金首扩项目项目公司（光明）按重组估值的5%缴纳的增值税可在项目存续期作为进项税在项目公司（光明）抵扣。在该增值税进项税额抵扣期间，项目公司（光明）无需缴纳增值税，进项税抵扣可在较长存续期（包括本次可供分配金额的预测期2026年及2027年）减少项目公司的净支出。后续该项增值税进项税额抵扣完毕后，项目公司（光明）则需按照规定缴纳增值税，不再享受因本次重组产生的增值进项税额抵扣的收益提升，将引起未来基金现金流的波动。

（2）预测的拟购入项目合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额计算表

1）预测合并资产负债表

表2-88：预测备考合并资产负债表

单位：元

资产	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
资产：		
货币资金	157,517,433.70	166,030,057.36
应收账款	257,813.68	266,882.32
其他流动资产	64,296.50	64,296.50
流动资产合计	**157,839,543.88**	**166,361,236.18**

投资性房地产	2,515,713,813.84	2,436,427,627.68
固定资产	67,866.06	67,866.06
商誉	375,969,589.68	375,969,589.68
非流动资产合计	**2,891,751,269.58**	**2,812,465,083.42**
资产总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**
负债：		
应付账款	20,146,507.58	19,344,643.88
预收款项	267,991.43	277,418.07
合同负债	20,684.24	26,853.87
应交税费	6,014,506.96	6,132,077.50
其他应付款	38,182,457.31	38,964,560.75
其他流动负债	1,932.82	1,932.82
流动负债合计	**64,634,080.34**	**64,747,486.89**
递延所得税负债	332,403,237.48	327,627,161.83
非流动负债合计	**332,403,237.48**	**327,627,161.83**
负债合计	**397,037,317.82**	**392,374,648.72**
实收基金	2,600,200,000.00	2,600,200,000.00
未分配利润	52,353,495.64	-13,748,329.12
所有者权益合计	2,652,553,495.64	2,586,451,670.88
负债和所有者权益总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**

2）预测合并利润表

表2-89： 预测合并利润表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**
其中：营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
二、营业总成本	**134,531,285.06**	**130,890,452.40**
其中：营业成本	99,125,961.78	99,313,350.06
税金及附加	22,351,671.74	22,525,314.50
管理人报酬	6,791,789.64	6,704,368.15
托管费	519,000.00	504,194.10
其他费用	5,742,861.90	1,843,225.59
三、利润总额	**48,020,088.69**	**55,505,104.65**
减：所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
四、净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
五、综合收益总额	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**

3）预测合并现金流量表

表2-90：预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数

一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	205,599,054.83	202,766,230.88
收到其他与经营活动有关的现金	9,363,983.37	4,156,775.36
经营活动现金流入小计	**214,963,038.20**	**206,923,006.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	21,530,309.89	21,728,793.76
支付的各项税费	32,902,264.99	37,570,260.29
支付其他与经营活动有关的现金	8,696,110.21	12,728,323.46
经营活动现金流出小计	**63,128,685.09**	**72,027,377.51**
经营活动产生的现金流量净额	151,834,353.11	134,895,628.73
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,393,317,747.95	
投资活动现金流出小计	1,393,317,747.95	
投资活动产生的现金流量净额	-1,393,317,747.95	
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	2,600,200,000.00	
筹资活动现金流入小计	**2,600,200,000.00**	
偿还借款支付的现金	1,201,682,252.05	
向基金份额持有人分配支付的现金		126,383,005.07
筹资活动现金流出小计	**1,201,682,252.05**	**126,383,005.07**
筹资活动产生的现金流量净额	1,398,517,747.95	-126,383,005.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	**157,034,353.11**	**8,512,623.66**
加：期初现金及现金等价物余额	483,080.59	157,517,433.70
六、期末现金及现金等价物余额	**157,517,433.70**	**166,030,057.36**

4）预测可供分配金额测算表

表2-91：预测可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、预测备考合并净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项	**74,952,779.21**	**74,510,110.51**
折旧和摊销	79,286,186.16	79,286,186.16
所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
三、其他调整事项	**-923,269.79**	**-3,479,852.89**
不动产基金发行份额募集的资金	2,600,200,000.00	
偿还借款本金支付的现金	-1,201,682,252.05	
购买不动产项目的支出	-1,395,317,747.95	
应收和应付项目的变动	9,092,720.94	-810,932.34
支付的利息及所得税费用	-442,668.70	
未来合理的相关支出预留	-12,773,322.02	-2,668,920.55
其中：重大资本性支出	-3,419,670.48	-3,470,784.25
未来合理期间内的运营费用	-9,353,651.54	801,863.70

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
四、备考合并可供分配金额	**126,383,005.07**	**131,311,437.92**

（3）预测的关键假设及依据、计算方法

备考合并可供分配金额测算表是以本基金扩募后的股权架构为基础，基于附注三和附注四所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则，按照中国证监会发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》和深圳证券交易所发布的《公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下合称“公募基金相关指引”）编制。

1）可供分配金额测算报告的基本假设

本基金运营所在国家或地方的相关政治、法律、法规、政策及经济环境在2026年度及2027年度（即备考合并可供分配金额测算表预测期间，以下简称“预测期”）内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化。

本基金的运营及项目公司的不动产项目资产在预测期内不会因任何不可抗力事件或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、供应短缺、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁）而受到严重影响，同时，项目公司拥有的不动产项目资产的实际使用状况不会出现重大不利情况等。

本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化。

预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

预测期内相关税法规定不会发生重大变化。资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税。

预测期内银行贷款利率不会发生重大变化。

2）可供分配金额测算报告的特定假设

假定本基金于2026年1月1日完成扩募，扩募资金总计260,020万元，除此之外预测期内无其他新增募集资金。

募集资金拟用于向招商局蛇口工业区控股股份有限公司支付购买项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的股权转让款及预留本基金运行所必需的现金储备。假设本基金收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）安排于2026年1月1日完成。

在收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）股权前后，本基金与项目公司（光明二期）和项目公司（南油）均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司（光明二期）和项目公司（南油）具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）及项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。假定反向吸收合并安排于2026年3月31日完成。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）预测期所得税的测算已考虑前述反向吸收合并安排，且债务利息支出可在项目公司（光明二期）及项目公司（南油）计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易及其税务处理均符合相关法律法规的规定。**若反向吸收合并安排未能在假定时间内完成，则企业所得税金额可能较目前测算结果而言将增加。**

预测期内新签订或变更的租赁合同的主要条款与截至备考合并可供分配金额预测表批准报出日止已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

本基金预测期间内假定不会出现因为租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

本基金预测期间内假定不会出现导致租金减免的情况。

资产支持专项计划1期、资产支持专项计划2期、资产支持专项计划3期和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

不动产项目资产在预测期内不会发生减值；本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失准备。

预测期内无不动产项目资产的处置情况。

预测期内无其他不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

（4）可供分配金额测算报告编制说明

1）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、多经收入（主要为场地租金、仓库租金及广告位租金）、推广费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

表2-92：预测营业收入

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
租金收入	167,093,551.94	170,832,564.61
物业费收入	12,802,975.70	12,863,182.94
停车位收入	1,932,820.27	1,971,476.67
其他收入	722,025.84	728,332.83
合计	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**

（a）租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

表2-93：预测期租金收入

单位：元

租约类别	2026年度	2027年度
	光明项目（二期扩募）	光明项目（二期扩募）
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有	81.23	58.64

租约类别	2026年度	2027年度
	光明项目（二期扩募）	光明项目（二期扩募）
租约占预测收入比(%)		
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	18.77	41.36

租约类别	2026年度	2027年度
	南油项目	南油项目
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	75.79	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	24.21	56.70

（b）租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、仓储、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

光明项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表2-94：光明项目（二期扩募）租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明项目（二期扩募）——办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明项目（二期扩募）——宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

南油项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表2-95：南油项目租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——W6辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——W7仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

（c）出租率预测

下表列示了截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日以及预测期物业历史及预测的出租率。本基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

表2-96-1：光明项目（二期扩募）出租率预测

物业名称	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年12月31日	2026年12月31日	2027年12月31日
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明项目（二期扩募）——办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明项目（二期扩募）——宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

表2-96-2：南油项目出租率预测

物业名称	2023年12月31日	2024年12月31日	2025年12月31日	2026年12月31日	2027年12月31日
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	96.53%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——W6辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——W7仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

（d）物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，本基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

（e）停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。本基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

表2-97：停车位收入

单位：元

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	1,932,820.27	1,971,476.67

2）营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

表2-98：营业成本

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	79,286,186.16	79,286,186.16
物业管理费	9,852,752.05	9,852,752.05
营运成本	6,538,218.71	6,684,993.31
维修费	2,491,005.47	2,511,312.31
其他费用	957,799.39	978,106.23
合计	**99,125,961.78**	**99,313,350.06**

（a）折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

（b）物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。

（c）营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式不动产证券投资基金托管协议》（以下简称“基金托管协议”）及基金合同的相关约定，2026年度和2027年度本项目将发生营运成本分别为6,538,218.71元和 6,684,993.31元。

（d）维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照本项目历史期间的维修费用水平，预计预测期内的维修费2026年度和2027年度预测的维修费用分别为2,491,005.47元和2,511,312.31元。

3）重大资本性支出预测

重大资本性支出：2026年度和2027年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为3,419,670.48元和3,470,784.25元。

工程顾问对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并分别出具了光明项目（二期扩募）及南油项目《技术尽职调查报告》。

工程顾问充分考虑项目历史上的设备设施维修保养情况与项目运营年限对资本性支出做出预测：首先参考新建类似项目每平米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对在剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、给排水系统、消防系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出，主要情况见下：

（a）光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）各分项预测的逻辑具体如下：

表2-99：光明项目（二期扩募）预测逻辑

建筑结构	B1B2楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水翻新，总翻新面积约2,500平米，平均每平米翻新价格为175元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B1B2楼一层大堂	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂、电梯厅、公共走道及公共卫生间，单栋楼涉及翻新价格为60万元。
	B1B2楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括电梯厅、公共走道、卫生间、茶水间或残卫、防火门等，每层涉及翻新面积约260平米，共涉及34层，平均每平米翻新价格为650元。
	B1B2楼幕墙	考虑每25年投入一次整体费用对幕墙进行维修，预留费用考虑为25万元（2栋楼）。
	B5B6楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为12.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B5B6楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（一层）、电梯厅、公共走道、卫生间（工具间、茶水间）、防火门、阳台铁艺栏杆等，共涉及约590平米，平均每平米翻新价格为650元。
	B7B8楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为6.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B7B8楼室内装修	考虑每15年进行一次整体翻新，主要包括墙面顶面地面装修、基础家具（桌、椅、沙发、床、柜、茶几等）、基础洁具及家电（空调、洗衣机、微波炉、座便器、淋浴柱、热水器、台盆等）、入户门等。B7B8楼共涉及231

		户，其中19户为双床房。平均每套翻新价格为3.75万元。
	B7B8楼公共区域装修	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括墙面涂料、顶面涂料、地面地砖等，共涉及约1,425平米，平均每平米翻新价格为650元。
	B7B8楼二层至屋面铁艺栏杆翻新	考虑第20年进行一次整体翻新，共涉及长度约1,650米，平均每米翻新价格为175元。
	园区车库地下室地面及墙面翻新	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积折算后约为2.6万平米，平均每平米翻新价格为66元（110元，按入池的60%进行折算）。
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括铺装地面、造型景观、篮球场、健身设施、塑木地板、石材花坛、楼栋出入口室外踏步砖、混凝土地面等。预留费用考虑为15万元（25万元，按入池的60%进行折算）。
电梯系统		货梯考虑每15年翻新一次，客梯考虑每20年更新一次，B1B2货梯、客梯单价为30万，B5B6货梯、客梯、B7B8电梯单价为19万左右。
电气系统	电容器	B1B2配电房、B5B6配电房、B7B8配电房内电容器每15年更换一次，单价为3,2500（含电容器等配件及人工）。
	直流屏	B1B2配电房内直流屏充电模块及蓄电池每15年翻新一次，单价为11,500元。
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为5,400元（含蓄电池及人工）。
	CCTV系统	B1B2、B5B6、、B7B8区域CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元（含设备、软件及人工）。
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为5000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为3,000元（含设备、软件及人工）。
	空调	空调室外机、末端风机盘管、全热交换器、一拖一壁挂机考虑每25年更新一次，单价为12,000元（含设备、软件及人工）。
消防系统	火灾报警控制器	B5B6、B3B4厂房共用火灾报警控制器，按照建筑面积均摊，B5B6约占50%，折算至单价中，单价为75,000元。
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，现场放置的七氟丙烷储气罐出场日期为2010年和2020年，单价为13,000元。
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，B6屋面设有不锈钢高位消防水箱，单价为5万元；A1栋屋面的高位消防水箱为土建水箱，不考虑更换。
给排水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，生活水泵考虑每10年更换一次，其中B1B2B10共用生活水箱和生活水泵，按照建筑面积折算，B1B2研发办公楼约占70%，折算至

		单价为15,400元；B6地下一层设有12台生活水泵，已于2018年更换，目前使用4台，可考虑其余8台做为备用泵，不考虑后期更换费用；
	热水储水箱	B7B8屋面的热水箱目前存在渗漏现象，考虑15年更换一次，单价1万。
	生活水箱通向各房间的水管	水箱通向各房间的水管存在渗漏现象，考虑首次更换水箱的同时更换水管，周期内仅考虑更换一次，单价20万。

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026~2028年分三年实施完成。本次测算按照光明项目（二期扩募）每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026~2028年每年支出150万元进行计算。前10年的资本性支出如下所示：

表2-100：光明项目（二期扩募）资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	240.14	243.71	245.76	98.65	104.70
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	114.00	115.91	120.35	124.97	129.21

光明项目（二期）与目前已上市及获批的同类产业园公募REITs的资本性支出情况如下：

表2-101：光明项目（二期扩募）资本性支出对比情况

项目名称	资产名称	资本性支出假设
本项目	光明项目（二期扩募）	不含税租金收入的1.81% （含税收入的1.40%-1.46%）
广发成都高投产业园REIT	全部资产	房地产年总收益（含税）的1%
中金重庆两江产业园REIT	全部资产	含税运营收入的3%
易方达广州开发区高新产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的1%
华泰紫金南京建邺产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的2.2%
招商科创孵化器REIT	国定路1号楼、3号楼	含税运营收入的2.5%
	湾谷园B5号楼	含税运营收入的1%

根据已发行的产业园公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在含税收入的1%-3%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

（b）南油项目

南油项目各分项预测的逻辑具体如下：

表2-102：南油项目预测逻辑

建筑结构	W6辅助楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为15万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W6辅助楼一层	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂、电梯厅和公共走道，预留费用为60万元。
	W6辅助楼室内二层至八层公共区域	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（含景观水池）、公共走道、客梯厅、中庭、卫生间、洗手台、防火门、外廊、配套机电等，翻新范围共涉及约2,000平米，平均每平米翻新价格为800元。
	W6辅助楼外墙面涂料	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围共涉及约3,000平米，平均每米翻新价格为750元，含玻璃幕墙部分检修（不翻新）。
	W6辅助楼地下室地面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积约5,000平米，平均每平米翻新价格为75元。
	W6辅助楼地下室墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及面积约1,500平米，平均每平米翻新价格为25元。
	W6厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为25万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W6厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及16对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为4.5万元。
	W6厂房造型幕墙	考虑每10年进行一次整体维护，主要包括金属构件除锈、防锈，连接件、螺栓更换，局部加固等，预留费用为10万元。
	W7厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为35万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W7厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及5对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为3.5万元。
	W7厂房地下室地面及墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，涉及面积约7,500平米，平均每平米翻新价格为125元。
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括景观水池、塑木地板平台、铁艺廊架、铺装地面、石材花坛、橡胶地面、非机动车棚等，预留费用为35万元。
	园区混凝土道路/路面	考虑每30年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括道路/路面严重破损处的混凝土拆除及重新浇筑，预留费用为25万元。
电梯		W6仓库、W6辅助楼、W7仓库电梯考虑每20年翻新一次，单价为19万左右。
电器系统	电容器	W6辅助楼配电房、W7仓库配电房内电容器每15年更换一次，单价为32,500（含电容器等配件及人工）。
	直流屏	W6辅助楼配电房内直流屏蓄电池更换每15年翻新一次，单价为1,000元。
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元（含蓄电池及人工）。
	CCTV系统	CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元

		（含设备、软件及人工）。
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为60,000元（含设备、软件及人工），该系统与其他楼栋共用，本项目约占70%，均摊至单价中，单价为42,000元。
	空调	W6辅助楼YLKC系列多联变频主机、四向送风天花型卡式多联室内机、天花型暗装式室内机、分体挂壁式空调器考虑每20年更换一次。
消防系统	火灾报警控制器	火灾自动报警系统仅考虑报警主机每12年更换一次（三小主机更换年限一致），火灾报警控制器单价为15万，三小主机单价为15,000元。
	应急照明控制器	应急照明控制器（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为5万。
	CRT	CRT（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为2万。
	三小主机	三小主机（消防电源监控主机、电气火灾监控主机、防火门监控主机）（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为15,000元。
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，单价为13,000元。
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，W6项目实际于2015年8月并竣工投用，考虑2016年为资本性支出计算起始年；W7项目2022年11月竣工投用，考虑2023年为资本性支出计算起始年，单价为5万元。
给水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，W6区域生活水箱（含设备及人工）单价10,000元，W7区域生活水箱（含设备及人工）（30立方米）单价55,000元。
	生活水泵	生活水泵考虑每10年更换一次，单价4,000元。

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。前10年的资本性支出如下所示：

表2-103：南油项目资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	101.83	103.37	106.20	111.16	113.87
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	116.69	120.11	123.64	127.28	131.02

南油项目与目前已上市及获批的同类仓储物流公募REITs的资本性支出情况如下：

表2-104：南油项目资本性支出对比情况

项目名称	资产名称	资本性支出假设
本项目	南油项目	占不含税租金收入的0.87% （占不含税收入的0.82%-0.83%）
华夏安博REIT	全部资产	占不含税收入的1.5%-5.5%
中金普洛斯REIT	全部资产	占不含税收入的0.8%-4.5%
嘉实京东仓储REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-1.2%
华泰宝湾物流REIT	全部资产	占不含税收入的1.9%-2.9%
中航易商仓储物流REIT	全部资产	按有效毛收益的0.5%
南方顺丰REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-2.3%
中银中外运REIT	全部资产	占不含税收入的1.6%-2.0%

根据已发行的仓储物流公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在不含税收入的0.6%-5.5%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

4）税金及附加

本项目税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及本项目内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表2-105：税金及附加

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**22,351,671.74**	**22,525,314.50**

5）管理费用

（a）管理人报酬及托管费用

本项目管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026年度和2027年度本项目发生管理人报酬分别为6,791,789.64元和6,704,368.15元，发生基金托管费分别为519,000.00元和504,194.10元。

（b）其他费用

其他主要为本基金存续期发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计2026年度和2027年度发生金额分别为5,742,861.90元和1,843,225.59元。

6）所得税费用

项目公司（光明二期）、项目公司（南油）及SPV公司预测期内根据应纳税所得额按照25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

7）经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的租金。根据历史租金收缴率，项目公司（光明二期）99%的租金在当年收到，余下1%的租金于次年收回；项目公司（南油）100%的租金在当年收到。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的押金及保证金，系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

支付的各项税费为本项目预测期支付的各项税费。本项目增值税及增值税附加税于纳税义务发生的次月支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）和SPV公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）SPV公司的其他税费于当年支付。

支付其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金以及本项目支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本项目发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本项目发生的扩募发行费用于发行当期支付。

8）筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

9）其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

a.不动产基金发行份额募集的资金：本基金扩募发行份额募集的资金为2,600,200,000.00元；

b.取得借款收到的本金：无调整金额；

c.偿还借款本金支付的现金：2026年度，本基金偿还借款本金支付的现金为1,201,682,252.05元；

d.购买不动产项目的支出：2025年度，本基金支付现金净额606,146,198.83 元用于购买光明二扩项目，支付现金净额 789,171,549.12 元用于购买南油项目；

e.其他资本性支出：无调整金额；

f.不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

g.不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

h.处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

i.应收和应付项目的变动：2026年度和2027年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为 9,092,720.94元和 -810,932.34元；

j.支付的利息及所得税费用：2026年度支付所得税费用442,668.70元。

k.未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用：2026年度和2027年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为9,353,651.54元和-801,863.70元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

（5）关键假设的敏感性分析

预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

表2-106：敏感性分析

2026年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	126,383,005.07	135,510,573.76	7.22
收入	下降5%	126,383,005.07	117,255,436.39	-7.22
成本	上升5%	126,383,005.07	121,426,706.99	-3.92
成本	下降5%	126,383,005.07	131,339,303.16	3.92

2027年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	131,311,437.92	140,631,215.78	7.10
收入	下降5%	131,311,437.92	121,991,660.07	-7.10
成本	上升5%	131,311,437.92	126,345,770.41	-3.78
成本	下降5%	131,311,437.92	136,277,105.42	3.78

（6）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

根据评估机构出具的《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》及立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金合并可供分配金额测算表及审核报告》，2026年、2027年拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目的运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，差异比例未超过5%。

表2-107：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比

单位：元

项目	2026年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	141,527,220.12	145,089,203.71
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果	141,027,220.14	144,589,203.71
差异比例	0.35%	0.35%

注：差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果

5.不动产项目资产的租赁合同情况

（1）租赁合同特殊条款

经管理人、法律顾问核查光明项目（二期扩募）抽样租赁合同及南油项目抽样租赁合同，并经原始权益人、招商光明、南油集团和项目公司确认，抽样租赁合同项下不存在对于不动产项目的运营和处置产生重大影响的特殊条款约定。具体特殊条款如下：

表2-108：光明项目（二期扩募）租赁合同特殊条款

限制转租条款	未经甲方（出租人，下同）书面同意,乙方（承租人，下同）不得将出租房屋全部或其任何部分转租、分租或交予第三方使用，不得以房屋的租赁权为自身之经营或其他需要提供任何担保、抵押、质押或设定任何第三方的权利，不得将本协议项下的权利或义务全部或部分转让、抵押、质押（包括设定类似权益负担）或授予任何第三方。对于已发生的此类行为，甲方不予承认，并有权即时解除本协议、收回房屋，租赁履约保证金不予退回。对于此类行为引起的纠纷及造成的损失均由乙方负责处理及承担
	除另有约定外，未经甲方事先书面同意，乙方及实际居住人不得将房屋全部或其任何部分分租或转租、转借等方式提供给他人使用。乙方承租房屋后将提供房屋给予乙方符合承租条件的员工及其家庭成员共同居住，乙方不得向非本单位员工出租、出借房屋。乙方应于起租日前向甲方提交实际居住人相关信息备案。实际居住人使用房屋的期限不得超过本合同租赁期限，若本合同解除或终止的，乙方应负责实际居住人搬离清理工作并按本合同约定按时向甲方交还房屋
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内（/转让后）及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
提前退租条款	任何一方提前解除本合同，均须提前1/2个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋。甲方提前解约的，在乙方结清全部费用并交还房屋后，甲方将乙方缴纳的履约保证金不计利息全额退还，并另行支付与租赁履约保证金同等金额的赔偿。乙方提前解约的，租赁履约保证金不予退还，乙方需结清所有应付费用；乙方结清费用并办理房屋退还手续后，甲方将物业管理费保证金等其他保证金/押金不计利息退还乙方，否则甲方有权从相关押金/保证金中扣减乙方应付费用并将扣减后的余额退还乙方，若相关押金/保证金不足弥补甲方损失的，乙方应向甲方另行赔偿。非因甲方原因导致本合同提前解除或终止，且本合同约定有免租期的，乙方还应按照已履行与未履行租赁期限的比例，补交未履行部分对应的免租期全部租金
	任何一方提前解除本合同，须提前1个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋，甲方将剩余押金及保证金不计利息退还乙方。甲方未按前述约定提前通知乙方的，除结清费用外，还应向乙方支付1个月租金/与租赁保证金同等金额的赔偿；甲方已提前通知的，需额外支付相当于1个月租金的违约金。乙方提前解除本合同需经甲方同意，经同意的，除结清全部费用外，还应按退租时的租金标准向甲方支付相当于1个月租金的违约金（可从租赁保证金中扣减）；乙方未提前通知并经甲方同意擅自解除本合同的，除结清全部费用并交还房屋外，押金/保证金由作为违约金，不予退还；

	乙方以房屋存在瑕疵、质量问题或环境问题为由要求解除合同的，需提供有资质的第三方检测机构出具的有效证明报告；确能证明上述问题危害乙方或实际居住人安全健康的，双方互不承担违约责任，甲方将剩余押金及保证金无息退还乙方；不能提供有效证明的，乙方不得以此为由单方解除本合同
租金优惠减免条款	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

表2-109：南油项目租赁合同特殊条款

限制转租条款	乙方（承租人，下同）不得将仓库/出租房屋全部或部分转租或以其他方式变相转租给第三方使用。若乙方经营确有必要部分转租或变相部分转租给第三方使用,乙方需要向甲方（出租人，下同）提出书面申请，并经甲方书面同意/经甲方书面同意并履行合同约定义务后，乙方可以转租
	乙方不得将本合同项下权利义务全部或部分转让或以其他方式变相转让给除乙方所属集团内的关联方以外的第三方使用。如乙方违反约定进行转让，甲方有权单方解除本合同，并有权向银行索赔履约保函金额；同时，乙方应就转让向甲方支付2个月仓储服务费总额的违约金； 如乙方违反约定进行转让，自甲方解除合同通知送达至本合同约定的指定送达方式之日起本合同解除；解除合同通知送达之日起10日内，乙方应自费搬离并拆除仓库内的所有乙方设备和物品，使仓库恢复清洁、良好的状态；否则，乙方应向甲方支付占用费，且对乙方未搬离或拆除设备和物品，甲方有权按照废弃物处置； 如因乙方转让导致第三方的不当经营行为导致甲方损失（包括但不限于声誉、经济方面损失的），乙方应当负责赔偿甲方损失
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
	在合同期间，若本合同涉及的仓库产权（所有权）需转让登记至第三方的，则本合同项下甲方的权利义务全部转移至受让方，甲方应尽力协调受让方继续履行乙方与甲方签订并已生效的本合同。同时，本合同按照“买卖不破租赁原则”，适用《合同法》第229条规定：租赁物在租赁期间发生所有权变动的，不影响租赁合同的效力。但是，乙方对本合同所涉仓库不享有任何优先购买权
提前退租条款	部分仓储租赁合同约定，除乙方违约及合同约定甲方享有单方解除权的情形外，任何一方提前终止合同的，应提前1/2/3个月或90日书面通知对方，并按合同约定承担违约责任；未按约定期限提前通知的，还需承担额外支付1/2个月仓储服务费等违约责任。甲方提前终止的，主要承担退还履约保证金并支付1/2个月仓储服务费作为违约金等责任；乙方提前终止的，主要承担结清费用、交还仓库及履约保证金不予退还/被没收等责任。另有个别合同约定，甲方提前解约需支付双倍履约保证金，并可能就乙方装修投入及搬迁费用进行补偿
租金优惠减免条款	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》《国有土地使用证》《不动产权证书》规定，光明项目（二期扩募）所处地块只能用于高新办（深圳国家高新区领导小组办公室）批准入区的科技企业加速器项目。

根据原始权益人、招商光明、项目公司（光明二期）所作确认，光明项目（二期扩募）不在深圳国家高新区的管理范围内，深圳国家高新区领导小组办公室（以下简称“高新办”）在光明项目（二期扩募）历史运营期间未对光明项目（二期扩募）的租户选择和对外出租进行管理，租户选择和对外出租无需获得高新办的批准：

深圳市工业和信息化局（以下简称“市工信局”）内部设置高新区发展处，承担高新办日常工作，已于2025年11月6日向原始权益人出具了《市工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项意见的函》，其中记载“根据你司提供的土地使用权出让合同书及补充合同书，蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募方案项目（光明二期）位于A503-0086（原为A503-0072）宗地，该宗地位于光明区凤凰街道凤凰社区，光明区凤凰街道凤凰社区不属于深圳国家高新区范围。”

光明区工信局负责光明区范围内的高新企业日常管理工作，已于2025年10月29日向原始权益人出具了《深圳市光明区工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项的复函》，其中记载“经核，招商局光明科技园B地块[A503-0072（后变更为A503-0086）宗地，含光明项目（二期扩募）B-1厂房、B-2厂房、B-5厂房、B-6厂房、B-7宿舍、B-8宿舍]目前不属于深圳国家高新区范围。同时，根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》（以下简称‘高新区条例’）第三条‘本条例适用于高新区的组织和个人，以及高新区外的组织和个人在高新区从事与本条例相关的活动。’相关规定，招商局光明科技园B地块不在高新区条例管辖范围内。”

根据市工信局官网（https://gxj.sz.gov.cn/）查询信息显示，光明项目（二期扩募）所在位置不属于深圳国家高新区公示的管辖园区范围。

综上，基于光明项目（二期扩募）运营至今，对外出租和租户选择事实上未受限于高新办的批准的背景，以及市工信局、光明区工信局的复函确认，管理人及法律顾问认为，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的运营并不存在高新办的出租限制，能够进行市场化的运营管理。

（2）租赁合同备案

根据原始权益人、招商光明、南油集团、项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）、南油项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。

根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。故，如不存在其他影响合同合法有效性的情形，仅就房屋租赁合同未能及时进行租赁备案的情况，不会影响房屋租赁合同的合法有效性，亦不会对光明项目（二期扩募）、南油项目房屋所有权及对应土地使用权的认定造成实质性不利影响。

在前述租赁合同进行租赁备案前，就每一份未备案的租赁合同，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）存在被相关房屋主管部门要求限期补办租赁备案、处以一万元以下罚款的风险。经管理人、法律顾问查询国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn）、中国裁判文书网（https://wenshu.court.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）和深圳市住房城乡建设局网站（http://zjj.sz.gov.cn/），并经原始权益人、招商光明、南油集团、项目公司（光明二期）、项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）未因不动产项目所涉房屋租赁合同的备案情况而被处以行政处罚或被追究相关责任。

6.不动产完整性情况和共用资产情况

（1）未入池资产情况

光明项目（二期扩募）所在同一宗地上存在其他建筑，根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》：光明项目（二期扩募）楼栋均为独立楼栋；光明项目（二期扩募）楼栋均设有独立的入口，且在电梯、新风、通风系统、排水系统方面，均采用独立系统、单独运行模式。在电气、供水、消防、冷热源等系统，均设置独立立管，具备独立运行条件；上述系统虽最终接入项目地块总控机房（含制冷机房、锅炉房、生活给水泵房、消防泵房、高低压配电房等），但末端分支系统完全独立；CCTV监控系统与消防报警系统虽整体并入项目地块总监控主平台，但单元自身配置独立硬件设备与专属子系统，在管理层面

同样具备独立运营、独立管控的条件。因此，本次入池的光明项目（二期扩募）项目中的B1B2（含地下地库）、B5、B6、B7、B8均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元。

南油项目所在同一宗地上不存在其他建筑，根据工程顾问出具的南油项目《技术尽职调查报告》，南油项目W6仓库、W6辅助楼、W7一号库、W7二号库、W7三号库、W7四号库和W7五号库均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元，且南油项目所在宗地上全部资产均已纳入资产范围。

综上，光明项目（二期扩募）、南油项目资产范围明确，不存在散售的情形，产生租赁收入的单体建筑单元已全部纳入资产范围。

（2）共用、共有资产情况及相关安排

1）光明项目（二期扩募）

经原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）的确认，并根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》，项目公司（光明二期）存在与其他方共用、共有资产的情况，包括：与园区共用内部道路、围墙、绿化、健身设施、篮球场、广场、非机动车棚等公共设施；与园区其他建筑共用消防控制室、生活水泵房、消防水泵房、高位消防水箱、高低压配电房和柴发机房等设施设备。

根据项目公司（光明二期）与物业管理公司签署的《物业管理协议》，物业管理公司负责房屋建筑本体共用部位的维修、养护和管理；房屋建筑本体所有共用设施设备的维修、养护、管理和运行服务；房屋室内本体共用部位、共用设施设备的维修项目；不动产项目规划红线内的市政共用设施的维修、养护和管理；以及共用不动产项目规划红线内的附属配套服务设施的维修、养护和管理。共有部分的物业管理成本，由园区内全体业主按照各自不动产权证书登记的建筑面积比例分摊承担。

基于上述，项目公司（光明二期）已就光明项目（二期扩募）涉及的共用空间和设施设备的管理责任、费用承担进行了明确的安排。

2）南油项目

根据原始权益人、南油集团及项目公司（南油）的确认、工程顾问出具的南油项目对应的《技术尽职调查报告》，南油项目不存在与其他方共用、共有资产的情况。

（3）对现金流和估值的具体影响

相关资产重组、物业管理协议等协议已对园区共用、共有设施设备的权属、责任划分、管理、维修、费用负担等作出明确约定，保障底层资产运营管理的稳定性，因此不存在对项目运营现金流及估值不利影响。

（4）风险揭示和缓释措施

就光明项目（二期扩募）而言，为缓释项目共用空间和设施设备对于后续稳定运营的影响：

1）原始权益人已出具承诺函，载明“本公司承诺，将负责协调和采取有效措施，确保未纳入不动产项目资产范围内的资产不影响不动产项目稳定运营；若因与不动产项目未入池资产（包括共用共有部位和资产）持有人在运营、改造、维修、拆除等方面引发不动产项目和项目公司的风险、争议、纠纷及损失的，均由本公司负责解决和承担。

2）根据《项目公司（光明二期）股权转让协议》约定，原始权益人作为转让方承诺，若项目公司（光明二期）因与光明项目（二期扩募）所在宗地范围内其他不动产权人共有共用区域、资产和设备设施产生任何争议和纠纷，原始权益人应协助项目公司（光明二期）予以处理和解决；如因上述事项给项目公司（光明二期）和光明项目（二期扩募）造成损失，由原始权益人承担实际损失。

3）原始权益人拟协调取得园区内其他不动产权人招商光明、深圳市招光物业租赁有限公司出具的就后续物业运营维护等事宜与项目公司（光明二期）保持一致行动的同意函，以保障项目公司（光明二期）在公共空间改造、公用设施维修维护以及光明项目（二期扩募）提标改造等方面具有决定权。

就南油项目而言，不涉及与其他方共用、共有资产情况。

7.借款合同项下的转让限制及解除情况

不涉及。

8.经营资质情况

光明项目（二期扩募）所在地块共配套建有794个停车位。招商光明已就前述停车位取得了深圳市交通运输局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场

许可证（社会公共类）》，其有效期截至2026年12月27日。根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

南油项目不涉及。

三、对业务参与人的尽职调查

（一）对原始权益人的尽职调查

1.原始权益人基本情况

本基金的原始权益人为招商蛇口。截至2025年12月31日，原始权益人的具体情况如下：

（1）设立和存续情况

1）招商蛇口基本情况

注册名称：招商局蛇口工业区控股股份有限公司

注册地址：广东省深圳市南山区蛇口太子路1号新时代广场

注册资本：9,016,032,171元[19]

成立日期：1992年2月19日

法定代表人：朱文凯

经营范围：城区、园区、社区的投资、开发建设和运营；交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、旅游、酒店和其他各类企业的投资和管理；邮轮母港及配套设施的建设和运营；房地产开发经营；水陆建筑工程；所属企业产品的销售和所需设备、原材料、零配件的供应和销售；举办体育比赛；物业管理；水上运输，码头、仓储服务；科研技术服务；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

主要业务负责人：朱文凯

2）招商蛇口历史沿革

（a）整体变更并设立股份有限公司

根据招商局集团招发财务字（2015）320号《关于对招商局蛇口工业区有限公司改制方案的批复》，招商蛇口以2015年4月30日为基准日进行改制，以招商局集团和招商局轮船为

[19] 2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

发起人整体变更设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司，总股本550,000万股，其中，招商局集团持股522,500万股，占总股本的95%，招商局轮船持股27,500万股，占总股本的5%。

2015年6月23日，招商蛇口召开股东会，同意整体变更设立股份有限公司事宜。

2015年6月23日，招商局集团和招商局轮船签署《关于发起设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司的发起人协议》。同日，招商蛇口召开创立大会暨第一次股东大会。

2015年6月26日，招商蛇口取得了广东省工商局核发的《企业法人营业执照》（注册号：100000000011463）。

股份有限公司设立后，招商蛇口的股东及其持股情况如下：

表3-1：招商蛇口股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商局集团	522,500	522,500	95	货币
2	招商局轮船	27,500	27,500	5	货币
合计	—	**550,000**	**550,000**	**100**	—

（b）招商蛇口主要股本变更情况

2015年9月16日，招商蛇口第一届董事会第四次会议审议通过了招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产并向特定对象发行A股股份募集配套资金的相关议案。

2015年9月18日，国务院国资委出具《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司及募集配套资金有关问题的批复》（国资产权［2015］914号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产并募集配套资金的总体方案。

2015年10月9日，招商蛇口2015年第四次临时股东大会审议通过了本次换股吸收合并并募集配套资金相关的议案。

2015年11月5日，商务部下发《商务部关于原则同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司的批复》（商资批[2015]857号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产。

2015年11月11日，招商蛇口第一届董事会第五次会议决议同意调整本次配套发行方案。

2015年11月27日，本次交易经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2766号文核准。

2015年12月30日，深圳证券交易所核发《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上[2015]539号）同意。招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产，向8个特定对象以锁定价格方式发行股份以募集配套资金约118.54亿元，并在深交所上市，证券简称为“招商蛇口”，证券代码为“001979”。

2016年2月3日，广东省工商局向招商蛇口核发《核准变更登记通知书》（粤核变通内资【2016】第1600004387号），核准招商蛇口注册资本从5,500,000,000元增加至7,904,092,722.00元。

2020年12月31日，招商蛇口总股本因股票期权行权原因增加19,149,870股，招商蛇口总股本由7,904,092,722股增加至7,923,242,592股，故招商蛇口拟将注册资本由人民币7,904,092,722元变更为人民币7,923,242,592元。2021年9月17日招商蛇口完成注册资本（金）变更登记。

2022年5月10日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司第三届董事会2022年第五次临时会议审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》。2022年5月27日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2022年第二次临时股东大会审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》，同意将存放在股票回购专用证券账户的184,144,410股股份进行注销，相应减少招商蛇口注册资本并对《公司章程》进行修订。招商蛇口注册资本变更为人民币7,739,098,182元。2022年9月5日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2023年7月，招商蛇口因发行股份购买资产而增资。2023年6月12日，中国证监会出具文号为证监许可[2023]1280号的《关于同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》，同意招商蛇口发行股份购买深投控、招商局投资发展所持南油集团24%股权、招商前海实业2.8866%股权并募集配套资金的注册申请。

2023年6月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00180号的《验资报告》，截至2023年6月26日止，深投控持有的南油集团24%股权及招商局投资发展持有的招商前海实业2.8866%股权已变更至招商蛇口名下，招商蛇口已收到深投控缴纳的出资人民币6,764,287,656.00元、招商局投资发展缴纳的出资人民币2,163,505,118.14元。深投控以其持有的南油集团24%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本456,121,891.00元；招商局投资

发展以其持有的招商前海实业2.8866%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本145,887,061.00元。招商蛇口本次新增注册资本人民币602,008,952.00元，变更后的累积注册资本为人民币8,341,107,134.00元，股本为人民币8,341,107,134.00元。

2023年9月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00239号的《验资报告》，截至2023年9月20日止，招商蛇口以每股人民币11.81元的发行价格向包含招商局投资发展在内的十三名符合条件的特定对象发行A股股票719,729,043股，募集资金总额为人民币8,499,999,997.83元，扣减发行费用（不含增值税）计人民币71,809,947.67元后，招商蛇口本次实际募集资金净额人民币8,428,190,050.16元。其中，计入股本人民币719,729,043.00元，计入资本公积人民币7,708,461,007.16元。截至2023年9月20日止，招商蛇口变更后的注册资本及股本均为人民币9,060,836,177.00元。

2023年11月15日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2023年第三次临时股东大会审议通过了《关于修订《公司章程》的议案》。招商蛇口注册资本变更为人民币9,060,836,177.00元。2023年12月6日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2024年11月2日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告》，招商蛇口于2024年10月16日召开第三届董事会2024年第十二次临时会议、于2024年11月1日召开2024年第三次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。招商蛇口拟通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币3.51亿元且不超过人民币7.02亿元，本次回购股份价格不超过人民币15.68元/股，回购期限自股东大会审议通过本次回购方案之日起12个月内。在回购股份价格不超过人民币15.68元/股的条件下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为4,477.04万股，约占招商蛇口当前总股本的0.49%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为2,238.52万股，约占招商蛇口当前总股本的0.25%；具体回购数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。截至2025年10月31日，招商蛇口通过股份回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购招商蛇口股份44,804,006股，占招商蛇口总股本的0.494%，实际回购时间区间为2024年11月19日至2025年10月31日。2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨

股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

截至本尽职调查报告出具日，前述事项尚在办理中。

（2）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1）股权结构

截至2025年12月31日，原始权益人招商蛇口股权结构图如下：

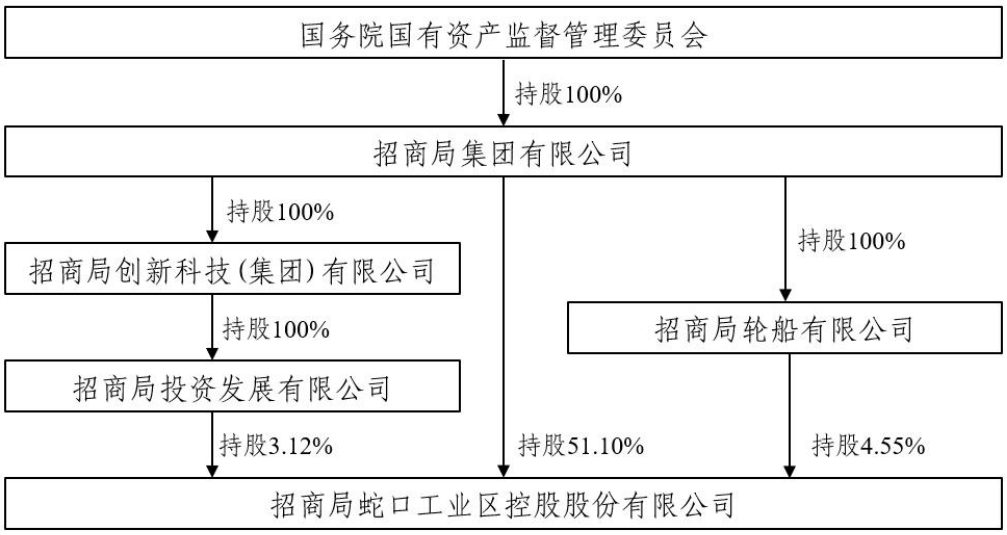


图3-1：招商蛇口股权结构图

截至2025年12月31日，招商蛇口前十大股东持股情况如下：

表3-2：招商蛇口前十大股东持股情况

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押、标记或冻结情况	
					股份状态	数量
招商局集团有限公司	国有法人	51.10%	4,606,899,949	-		
深圳市投资控股有限公司	国有法人	5.06%	456,121,891	456,121,891		
招商局轮船有限公司	国有法人	4.55%	409,823,160	-		
招商局投资发展有限公司	国有法人	3.12%	281,147,804	145,887,061		
香港中央结算有限公司	境外法人	1.61%	145,392,455	-		
全国社保基金一一二组合	基金、理财产品等	1.44%	130,087,751	-		
全国社保基金四一三组合	基金、理财产品等	1.02%	92,260,236	-		
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	0.75%	67,677,157	-		
深圳华侨城股份有限公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		
国开金融有限责任公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		

注：招商局集团有限公司、招商局轮船有限公司、招商局投资发展有限公司属于一致行动人。

2）控股股东和实际控制人情况

根据招商蛇口2025年年度报告，招商局集团有限公司直接及通过招商局轮船、招商局投资发展间接合计持有招商蛇口58.77%股份，为招商蛇口控股股东及实际控制人。

招商局集团是中央直接管理的国有重要骨干企业，总部设于中国香港，亦被列为中国香港四大中资企业之一。招商局集团是一家业务多元的综合企业。目前，招商局集团业务主要集中于综合交通、特色金融、城市与园区综合开发运营三大核心产业，并正实现由三大主业向实业经营、金融服务、投资与资本运营三大平台转变。

（3）组织架构、治理结构及内部控制情况

1）组织架构

截至本尽职调查报告出具日，招商蛇口的组织架构框架如下：

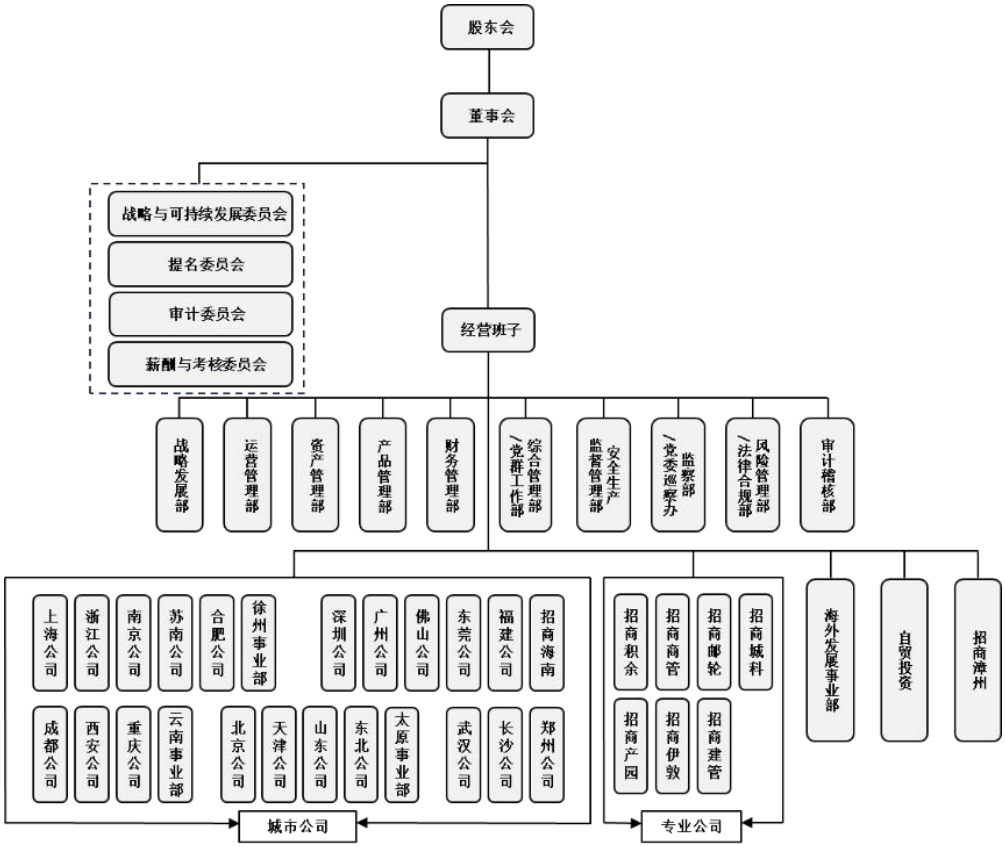


图3-2：原始权益人招商蛇口的组织架构图

2）治理结构

招商蛇口根据现行法律、法规及相关规定，建立了较为完善的公司法人治理结构，设立了股东会、董事会及其下属各专门委员会及经营管理层决策制度，并制定了相应的议事规则及工作管理制度。

招商蛇口按照《公司法》及现代企业制度要求，不断完善公司法人治理结构，制订了《公司章程》并建立了由股东会、董事会、经营层组成的治理结构体系；同时构建了较为完善的制度体系，规范各项议事规则和程序，形成了集中控制、分级管理、责任权利分明的管理机制，确保公司经营工作有序、高效地进行。

3）内部控制情况

招商蛇口为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，制定并执行了内控制度、管理制度、风险控制制度，包括：园区租赁业务管理指引、招商产园付款管理指引、招商产园收入核算指引等。

《园区租赁业务管理指引》是为了规范事业部产业园区租赁业务管理，建立健全的租赁业务内部控制制度，提高事业部租赁业务经营效果，更好地保障事业部发展和规划利润的实现，适用于招商产园管理范围内的产业园区租赁业务，包括但不限于房屋、房间、工位、广告位、场地等。该指引对年度租金价格、租金折扣审批权限方案、合同管理、合同更名、欠租管理、合同续约、退租管理、临时收入管理、租赁资源初始化及调整、持有型物业租金减免的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园付款管理指引》是为了规范招商产园管理权范围内各类付款管理，明确付款的审批流程，明确发起人、审核和审批人的职责，提高工作效率，适用招商产园各部门及下属单位的日常经营性支出，包括各专业公司管理物业（含代管项目）的运营成本支出、各部门主责的项目前期调研费用及专项费用等。该指引对年度预算及资金计划、确定付款主体、ERP 付款审批流程、付款审批程序的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园收入核算指引》是为了规范招商产园现有经营业务收入核算工作，明确收入确认依据及收入确认标准，提高收入核算的准确性及完整性，适用于招商产园管理范围内全资公司。该指引对收入核算总则、产园经营业务收入分类、各类经营业务收入核算、增值税发票的开具做出了详细而明确的规定。

整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证招商蛇口内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为招商蛇口进一步发展奠定了良好的基础，确保了招商蛇口业务开展具备良好的内部控制。

（4）业务情况

以下对原始权益人招商蛇口的业务情况进行介绍：

1）所在行业的相关情况

房地产行业是一个具有高度综合性和关联性的行业，其产业链较长、产业关联度较大，是国民经济的支柱产业之一。房地产的发展能有效拉动钢铁、水泥、建材、建筑施工、室内装修、家具、家电、物业服务等相关产业，对一个国家和地区整体经济的拉动作用明显。政府对房地产行业关注度高，宏观调控和微观管理力度较大。因此房地产行业对政府政策的敏

感性很强，政府土地出让制度、土地规划条件、行业管理政策、税费政策、交易管理等相关政策法规都直接影响房地产行业的发展。

近年来，全国房地产市场调整压力进一步凸显。需求端，行业“房住不炒”主基调不改，预期更趋理性，随着让价促销刺激需求入市的边际效应减弱，市场规模调整幅度加剧；但与此同时，城镇化进程的不断推进、改善型需求的持续释放对市场规模仍有较大支撑。

2023年，全球经济在通胀、加息、地缘政治不稳定等因素综合影响下复苏依然缓慢。中国经济经受住外部风险和内部多重困难挑战叠加带来的压力，全年国内生产总值达到126万亿元，同比增长5.2%。中国房地产市场维持底部震荡格局。全年全国商品房销售额实现11.66万亿元，销售面积实现11.17亿平方米，同比分别下降6.5%和8.5%，与历史峰值相比，降幅均超过了30%。8月以来，各地围绕供需两端政策的放松力度明显加大，供给端重点着眼于保交楼、防风险以及房企合理融资需求等方面给予支持；需求端首套房“认房不认贷”、降首付、降房贷利率、降税费等政策逐步落地，核心城市限购、限贷、限售亦逐步放松。政策的实施具有一定的脉冲效应，但尚未扭转行业下行趋势。受需求减弱、供应增加等因素影响，全国主要城市的购物中心、写字楼及产业园空置率呈现上升趋势，租金下行压力加大，存量持有物业的经营管理水平亦成为市场检验房企能力的重要指标。随着国内公募REITs底层资产范围的进一步扩充，为房企提升各类持有物业经营管理能力设定了资本市场的标准。REITs市场的逐步成熟打通了房企“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式，将进一步改变房地产行业的发展格局。物业管理行业整体管理规模保持稳步增长，但上游房地产市场继续承压，增量市场空间有限，存量市场竞争愈发激烈。头部企业全面参与市场竞争，存量项目保盘压力增加；同时部分企业主动退出亏损或低质项目，更加注重“有质量的规模扩张”，随着资本市场估值下行，行业收并购热度降低。

2024年世界经济维持中低速增长，全球化受阻、地缘政治冲突加剧、产业链重构等使经济面临的不确定性加大。中国经济经受住内外部多重困难挑战带来的压力，国民经济运行总体平稳，新质生产力持续发展。一揽子增量政策的出台，推动社会信心有效提振、经济明显回升，全年国内生产总值达到134.9万亿元，同比增长5.0%，实现了预期目标。

2024年，房地产政策支持力度不断加大，市场经历了从深度调整到逐步企稳的过程。9月26日，中央政治局会议首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，释放了本轮下行周期以来最强的稳地产信号。随后，“四个取消、四个降低、两个增加”以及收储存量商品房、盘活存量闲置土地等多项政策的出台和落实，有效提振了市场信心。四季度以来，市场成交显著回暖，全年商品房销售额降幅呈现逐月收窄态势，市场逐步走向稳定。代建行业发展进入结构性调整，新签约规模保持增长，但伴随行业竞争加剧，服务费率呈下行趋势。

2025年，我国经济在复杂严峻的内外部环境下展现出强劲的韧性。面对世界经济增速放缓、主要经济体表现分化等外部挑战，国家精准施策，实施更加积极有为的宏观政策，加快推进新旧动能转换。全年国内生产总值达140.2万亿元，同比增长5%，顺利实现预期目标。经济发展向新向优，新质生产力加速壮大，为高质量发展注入动能。

房地产市场在深度调整中积蓄企稳力量，新发展模式路径愈发清晰。2025年，政策端围绕“释放需求、优化供给、存量盘活、好房子建设、城市更新”等多维度协同发力。新版《住宅项目规范》落地实施，标志着行业在“好房子”政策引领下全面迈入品质发展阶段。中央城市工作会议作出重要论断，明确我国城镇化已从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正由大规模增量扩张转向存量提质增效为主，为未来城市工作提供了根本遵循。“十五五”规划建议明确提出“推动房地产高质量发展”，为行业中长期转型指明了方向。在政策合力作用下，全年新建商品房销售面积及金额降幅收窄，一线及核心二线城市改善性需求成为市场重要支撑，二手房成交规模与占比进一步提升。代建行业呈现结构性分化，资本代建新赛道机遇加速显现。头部代建企业扩张意愿强烈，行业集中度持续提升。

资产运营面临阶段性挑战与结构性机遇。购物中心空置率波动上行，同质化竞争与消费升级并存；产业园与写字楼供需格局未达平衡，经营承压，业态转型与功能升级成为破局关键；公寓市场受供应增加及居民收入预期偏弱影响，租金持续承压。与此同时，国内公募REITs市场步入常态化发行与稳定发展轨道，“新发+扩募”双轮驱动市场规模持续增长。底层资产扩围至商业办公、酒店、城市更新、文旅、养老等类型，标志着我国REITs市场向覆盖更广泛商业不动产的“全门类”市场迈出关键一步，为持有优质商业不动产的企业打通了

“开发销售”向“资产运营”深度转型的资本通道。国内旅游市场稳步回暖，会展业保持平稳发展，绿色化、数智化成为行业转型升级的新动能。

物业服务行业进入“存量精耕”与“质效提升”的关键阶段。新增物业管理规模随房地产市场的调整而继续放缓，行业竞争全面转向对存量项目的服务提升、效率优化与价值挖掘。单纯的低价竞争难以为继，企业更加注重通过标准化、数字化提升运营效率，以应对刚性成本上涨压力。基础物业服务向“优质优价”迈进，增值服务在政策与市场双轮驱动下，围绕社区生活、资产运维、城市服务等领域加速发展，成为物企重要增长引擎。整体而言，行业在挑战中加速整合与分化，具备卓越运营能力、清晰战略布局与良好品牌声誉的企业将赢得更广阔的发展空间。

2）主营业务、行业地位等情况

招商蛇口持续贯彻并优化“133341”战略体系，以“稳固行业五强，成为中国领先的地产园区综合开发运营服务商”为目标，围绕“开发业务、资产运营、物业服务”三类业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略和“精准投资、产品升级、运营增值、资产盘活”四个抓手，打造“产品迭代力、内容运营力、服务增值力”三项核心能力，以创新驱动为根本动力，着力推进“三个转变”，即由开发为主向开发与经营并重转变，由重资产为主向轻重资产结合转变，由同质化竞争向差异化发展转变，踔厉奋进推动高质量发展。

（a）开发业务

开发业务主营以住宅为主的可售型商品房的开发与销售，现有运营主体主要包括深圳招商房地产有限公司等从事住宅房地产开发建设、房地产投资的公司，是招商蛇口目前最主要的收入来源。

作为绿色人居的探路者、实践者和领跑者，招商蛇口坚持区域聚焦、城市深耕。深入贯彻“安全、舒适、绿色、智慧”的好房子国家标准，研发并落地“招商蛇口好房子”技术体系，打造品质人居、绿色人居、智慧人居。“玺系”“揽阅系”“启序系”“天青系”等住宅产品，以持续迭代的品质升级居住体验。

此外还包括代建业务，代建业务积极发挥核心开发能力优势，推动政府代建、商业代建等轻资产业务，业态涵盖住宅公寓、产业商办、文体艺术等九大领域，赋能招商蛇口多业务协同发展。

（b）资产运营

资产运营涵盖集中商业、公寓、产业园、写字楼、酒店、会展及邮轮等多元业务。招商蛇口成立资产管理部，强化资产统筹管理能力，通过招商商管、招商产园、招商伊敦、招商邮轮等专业公司进行全生命周期的精细化运营管理。招商蛇口致力于在物业生命周期的每个阶段做到行业标杆水平，帮助客户与项目一同成长，关注并努力释放项目所有经营潜能，实现物业资产价值与投资回报双提升。招商蛇口已搭建了主要持有经营业态的资本市场退出通道，构建了资产运营“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式与投融资机制。

（c）物业服务

招商积余作为招商蛇口旗下物业服务和轻资产运营服务平台，始终保持战略定力，坚定不移地贯彻“轻型化、规模化、科技化、市场化”发展原则。

招商蛇口持续挖掘开发业务和资产运营业务客户资源优势，构建物业管理与服务生态圈，不断巩固差异化竞争力。物业服务业态多元，覆盖住宅、非住宅和城市空间服务，内容涵盖基础物业管理、平台增值服务及专业增值服务。同时，招商蛇口积极探索“物业+康养”社区居家养老业务新赛道，致力于打造全龄段、全周期的美好生活服务体系。

（d）行业地位

招商蛇口作为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。公司以“成为中国领先的城市和园区综合开发运营服务商”为目标，以独特的“前港—中区—后城”综合发展模式，全面参与中国以及“一带一路”重要节点的城市化建设。

公司致力于成为“美好生活承载者”，从城市功能升级、生产方式升级、生活方式升级三个角度入手，为城市发展与产业升级提供综合性的解决方案，为客户的生活和工作配套提供多元化的、覆盖全生命周期的产品与服务。

2025年招商蛇口凭借业内领先的综合实力、出色的市场表现以及稳健的财务策略，被中国房地产TOP10研究组（中国企业评价协会、清华大学房地产研究所、北京中指信息技术研究院）评选为“2025沪深上市房地产公司综合实力TOP2”“2025中国房地产百强企业综合实力TOP4”等奖项。其中产品力方面，荣获克而瑞“2025年度中国好房子企业TOP10（第3位）”“2025年度中国房地产企业产品力TOP100（第4位）”；服务力方面，旗下招商积余荣获“2025中国物业服务综合实力百强企业”第3名。

3）与不动产项目相关业务情况以及持有或运营的同类资产的规模

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（简称“招商蛇口”，SZ.001979）是招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，中国领先的地产园区综合开发运营服务商。公司聚焦“开发业务、资产运营、物业服务”三类核心业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略，着力推进高质量可持续发展，2025年位列《福布斯》全球上市公司2000强第348位。

招商蛇口旗下产业园业务由招商产园专业运营，是公司资产运营的核心板块之一。截至2025年12月31日，产业园布局国内核心一、二线18个城市，产品线包括网谷（科创园）、意库（文创园）和智慧城（智造园）等，管理范围内主要在营产业园项目在营面积312万平方米，在建面积61万平方米，开业三年以上项目报告期末出租率88%。2025年内，产业园业务运营收入13亿元。目前公司管理的园区已入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业等共计数千家创新创业企业。

截至2025年12月31日，招商蛇口持有的部分产业园及仓储物流不动产资产情况如下：

表3-3：原始权益人主要持有产业园及仓储物流不动产资产情况

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万平方米）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	13.6
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技	深圳市光明区凤凰街道观光路	2010年11月	36.8

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万平方米）
	园	3009号		
6	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
7	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
8	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
9	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
10	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7
11	杭州滨江区信雅达产业园	浙江省杭州市滨江区江虹路1750号信雅达国际1幢43层	2019年5月	0.8
12	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3
13	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
14	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.44
15	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
16	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9

（5）财务状况

1）主要指标

最近三年，招商蛇口主要业务板块情况如下表所示：

表3-4：原始权益人主要业务板块情况

2025年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	13,082,934.50	11,077,786.55	15.33	84.55
资产运营	717,281.93	770,906.16	-7.48	4.64
物业服务	1,672,581.27	1,495,391.05	10.59	10.81
合计	**15,472,797.70**	**13,344,083.76**	**13.76**	**100.00**
2024年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	15,636,122.56	13,200,076.45	15.58	87.38
资产运营	714,963.12	705,288.73	1.35	3.99
物业服务	1,543,668.98	1,375,804.21	10.87	8.63

合计	17,894,754.66	15,281,169.39	14.61	100.00
2023年度				
主要业务板块	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率（%）	收入占比（%）
开发业务	15,423,641.47	12,784,497.11	17.11	88.13
资产运营	665,664.65	660,878.81	0.72	3.80
物业服务	1,411,449.69	1,275,067.50	9.66	8.07
合计	17,500,755.81	14,720,443.42	15.89	100.00

表3-5：原始权益人主要财务数据指标

项目	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	8,354.12	8,603.09	9,085.08
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
营业收入（亿元）	1,547.28	1,789.48	1,750.08
营业毛利率（%）	13.76	14.61	15.89
净利润（亿元）	7.04	41.89	91.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	96.93	319.64	314.31
EBITDA（亿元）	131.10	163.34	207.35

2）基本财务数据

招商蛇口2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P01588号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501409号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2603120号）。

（a）合并资产负债表

表3-6：招商蛇口近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	8,612,714.76	10,035,140.29	8,828,951.29
交易性金融资产	12.00	12.00	63,752.63
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	2,422.37	6,275.99	2,599.21
应收账款	347,032.49	351,007.97	347,422.31
预付款项	828,480.40	456,671.27	895,726.36
其他应收款（合计）	9,894,303.80	10,787,410.54	11,843,046.43
存货	36,232,352.96	36,918,332.43	41,670,213.55
合同资产	18,469.60	6,949.35	-

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
持有待售资产	-	1,929.77	-
其他流动资产	2,717,315.43	2,852,828.12	2,744,276.19
流动资产合计	**58,653,103.81**	**61,416,557.73**	**66,395,987.97**
非流动资产：			
长期应收款	-	-	2,764.39
长期股权投资	7,273,144.79	7,650,370.40	8,014,165.10
其他非流动金融资产	175,425.63	147,954.98	146,512.47
投资性房地产	14,063,135.62	13,286,974.20	12,702,797.49
固定资产	1,075,755.78	1,144,399.43	1,161,828.97
在建工程	28,594.95	82,445.95	97,346.38
使用权资产	184,440.20	218,831.00	300,979.41
无形资产	171,216.32	182,063.86	191,499.73
开发支出	6,595.19	4,232.70	6,869.80
商誉	163,140.43	185,382.73	201,338.82
长期待摊费用	105,891.07	101,108.63	104,261.18
递延所得税资产	1,566,359.08	1,515,322.93	1,475,934.08
其他非流动资产	74,357.04	95,237.04	48,564.19
非流动资产合计	**24,888,056.10**	**24,614,323.87**	**24,454,861.99**
资产总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**
流动负债：			
短期借款	295,422.79	275,061.84	137,895.64
应付票据	2,443.43	-	-
应付账款	5,027,774.96	5,311,544.43	6,066,182.19
预收款项	25,691.86	27,395.55	17,747.80
合同负债	12,582,216.74	14,195,228.63	16,153,267.69
应付职工薪酬	341,300.00	304,928.40	272,204.31
应交税费	342,994.89	507,860.92	712,580.68
其他应付款（合计）	9,063,029.67	9,708,778.50	11,594,282.41
一年内到期的非流动负债	5,893,035.40	4,965,510.29	3,926,531.39
其他流动负债	3,213,607.05	3,334,523.16	3,721,697.61
流动负债合计	**36,787,516.79**	**38,630,831.71**	**42,602,389.71**
非流动负债：			
长期借款	14,087,580.99	12,577,746.49	11,877,067.46
应付债券	4,360,500.00	4,690,000.00	5,132,700.00
租赁负债	213,117.28	239,088.96	304,453.43
长期应付款	56,677.35	310,407.47	306,184.40
预计负债	5,696.37	644.00	9,450.54
递延所得税负债	257,987.49	258,340.88	269,131.22
递延收益	336,951.50	334,824.45	377,136.47
其他非流动负债	297,203.92	314,519.56	303,308.92
非流动负债合计	**19,615,714.89**	**18,725,571.80**	**18,579,432.45**
负债合计	**56,403,231.68**	**57,356,403.51**	**61,181,822.16**
所有者权益：			
股本	901,603.22	906,083.62	906,083.62

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他权益工具	-	1,203,013.00	2,108,913.00
其中：优先股	-	-	-
永续债	-	1,203,013.00	2,108,913.00
资本公积	2,031,166.54	2,047,807.39	2,044,794.01
减：库存股	-	6,749.55	-
其他综合收益	31,266.08	46,352.47	51,234.46
专项储备	718.03	673.57	470.62
盈余公积	476,092.52	476,092.52	446,896.42
未分配利润	6,324,390.02	6,427,410.73	6,413,946.84
归属于母公司所有者权益合计	**9,765,236.40**	**11,100,683.74**	**11,972,338.97**
少数股东权益	17,372,691.83	17,573,794.35	17,696,688.84
所有者权益合计	**27,137,928.23**	**28,674,478.09**	**29,669,027.81**
负债和所有者权益总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**

（b）合并利润表

表3-7：招商蛇口近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**15,472,797.70**	**17,894,754.66**	**17,500,755.81**
减：营业成本	13,344,083.76	15,281,169.39	14,720,443.42
税金及附加	429,958.92	693,009.83	615,543.76
销售费用	400,166.40	401,426.28	432,821.95
管理费用	203,728.76	210,345.14	237,406.78
研发费用	11,399.25	12,898.71	15,835.81
财务费用	250,914.52	194,265.98	91,222.47
其中：利息费用	364,666.73	359,566.03	339,870.80
利息收入	129,989.81	200,650.14	292,331.40
加：其他收益	7,088.42	12,754.24	20,612.38
投资收益	70,816.83	389,244.89	248,064.09
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-61,432.74	169,279.17	162,490.45
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	51,741.18	-3,629.64	3,828.04
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-89,356.95	-154,971.35	-14,153.35
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-351,661.41	-448,422.84	-227,568.51
资产处置收益（损失以“-”号填列）	4,924.69	3,416.25	-20.36
二、营业利润	**526,098.85**	**900,030.89**	**1,418,243.90**
加：营业外收入	20,742.12	24,672.02	27,793.30
减：营业外支出	28,755.13	15,738.81	47,174.19
三、利润总额	**518,085.84**	**908,964.10**	**1,398,863.01**
减：所得税费用	447,700.50	490,073.95	488,239.91
四、净利润	**70,385.35**	**418,890.15**	**910,623.10**
少数股东损益	-31,993.08	15,033.00	278,681.05
归属于母公司所有者的净利润	102,378.43	403,857.16	631,942.05
五、其他综合收益的税后净额	**-16,940.79**	**-4,450.82**	**-809.66**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
六、综合收益总额	**53,444.56**	**414,439.33**	**909,813.44**
减：归属于少数股东的综合收益总额	-33,847.48	15,464.16	278,229.96
归属于母公司普通股东综合收益总额	87,292.04	398,975.17	631,583.48
七、每股收益：			
基本每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65
稀释每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65

（c）合并现金流量表

表3-8：招商蛇口近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	13,763,671.37	16,121,609.66	19,763,184.32
收到的税费返还	409,302.48	376,951.63	416,126.33
收到其他与经营活动有关的现金	1,032,948.07	782,043.74	862,940.79
经营活动现金流入小计	**15,205,921.92**	**17,280,605.03**	**21,042,251.45**
购买商品、接受劳务支付的现金	10,387,304.84	9,815,428.65	12,483,299.74
支付给职工以及为职工支付的现金	736,904.92	778,033.97	805,227.80
支付的各项税费	1,717,876.16	2,189,765.71	2,992,437.99
支付其他与经营活动有关的现金	1,394,526.06	1,301,017.75	1,618,187.42
经营活动现金流出小计	**14,236,611.97**	**14,084,246.08**	**17,899,152.96**
经营活动产生的现金流量净额	**969,309.94**	**3,196,358.95**	**3,143,098.49**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	311,561.68	198,511.66	60,745.06
取得投资收益收到的现金	32,147.40	69,074.76	42,049.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,895.26	475.81	664.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	151,175.51	98,050.52	163,999.67
收到其他与投资活动有关的现金	1,584,926.22	1,489,535.62	2,481,377.06
投资活动现金流入小计	**2,081,706.07**	**1,855,648.36**	**2,748,836.03**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	348,251.07	570,257.47	659,057.96
投资支付的现金	1,185,728.00	375,877.40	916,322.58
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	128,917.66	22,193.26	-
支付其他与投资活动有关的现金	647,539.25	571,544.67	2,397,558.33
投资活动现金流出小计	**2,310,435.98**	**1,539,872.80**	**3,972,938.88**
投资活动产生的现金流量净额	**-228,729.90**	**315,775.55**	**-1,224,102.85**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	2,339,129.39
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	431,664.95
取得借款收到的现金	11,321,899.71	12,079,740.45	12,546,318.92
收到其他与筹资活动有关的现金	1,762,993.61	1,170,313.66	2,975,498.31

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
筹资活动现金流入小计	**13,747,161.29**	**13,414,383.45**	**17,860,946.62**
偿还债务支付的现金	11,393,752.06	11,330,504.48	11,717,070.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	971,382.18	1,190,204.16	1,178,207.25
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	85,062.67	74,474.48	119,975.04
支付其他与筹资活动有关的现金	3,561,530.71	3,234,212.49	6,700,945.72
筹资活动现金流出小计	**15,926,664.96**	**15,754,921.13**	**19,596,223.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**-2,179,503.66**	**-2,340,537.68**	**-1,735,276.57**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-1,243.69**	**-159.37**	**-3,983.03**
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**-1,440,167.31**	**1,171,437.46**	**179,736.04**
加：期初现金及现金等价物余额	9,936,631.13	8,765,193.68	8,585,457.63
六、期末现金及现金等价物余额	**8,496,463.82**	**9,936,631.13**	**8,765,193.68**

3）主要财务数据分析

（a）资产情况分析

报告期各期末，招商蛇口的资产总额分别为9,085.08亿元、8,603.09亿元和8,354.12亿元。从资产结构分析，招商蛇口以流动资产为主，流动资产占比分别为73.08%、71.39%和70.21%，以存货、其他应收款和货币资金为主；非流动资产占比分别为26.92%、28.61%和29.79%，以投资性房地产和长期股权投资为主。

招商蛇口的总资产规模略有下降。其中，2024年末的资产总额较2023年末下降5.31%，主要为存货减少所致；2025年末资产总额较2024年末下降2.89%，主要为货币资金、其他应收款和存货减少所致。

（b）负债情况分析

报告期各期末，招商蛇口的负债总额分别为6,118.18亿元、5,735.64亿元和5,640.32亿元，呈小幅下降趋势；其中流动负债占比分别为69.63%、67.35%和65.22%，非流动负债占比分别为30.37%、32.65%和34.78%。招商蛇口的负债以流动负债为主，负债主要由合同负债、其他应付款、应付账款、长期借款、应付债券和一年内到期的非流动负债构成。

（c）偿债能力分析

表3-9：招商蛇口偿债指标分析

偿债能力指标分析	2025 年末	2024 年末	2023 年末
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
流动比率（倍）	1.59	1.59	1.56
速动比率（倍）	0.61	0.63	0.58

从偿债能力来看，近三年末，招商蛇口的流动比率分别为1.56、1.59和1.59，速动比率分别为0.58、0.63及0.61。最近三年，招商蛇口流动比率及速动比率一直保持在较高水平，表现出招商蛇口具备良好的短期偿债能力。近三年末，招商蛇口资产负债率为67.34%、66.67%和67.52%，较为稳定，但整体负债率水平仍较高，主要由于业务需求导致的资金需求较大、负债相对较高。

（6）信用状况

截至2026年3月16日，经在中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统中进行检索，未检索到本基金原始权益人最近三年存在被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情况。

经核查，原始权益人最近三年均按期缴纳相关税费，合同履约情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚，原始权益人经营合法合规，商业信用良好。

（7）资本市场公开融资情况

1）公开市场融资情况

截至本尽职调查报告出具之日，招商蛇口境内外债券存续情况如下：

表3-10：债券存续情况

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
1	25蛇口04	公募	2025-11-24	-	2028-11-26	3	50.40	1.77	50.40
2	25蛇口02	公募	2025-10-22	-	2028-10-23	3	40.00	1.90	40.00
3	25蛇口01	公募	2025-07-15	-	2028-07-17	3	8.00	1.70	8.00
4	24蛇口04	公募	2024-09-03	-	2029-09-05	5	15.00	2.35	15.00
5	24蛇口03	公募	2024-09-03	-	2027-09-05	3	25.00	2.25	25.00

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
6	24蛇口02	公募	2024-08-08	-	2029-08-12	5	29.00	2.30	29.00
7	24蛇口01	公募	2024-08-08	-	2027-08-12	3	21.00	2.10	21.00
8	23蛇口05	公募	2023-11-24	-	2026-11-28	3	38.40	3.20	38.40
9	23蛇口04	公募	2023-08-18	-	2028-08-22	5	25.00	3.10	25.00
10	23蛇口03	公募	2023-08-18	-	2026-08-22	3	25.00	2.79	25.00
11	23蛇口02	公募	2023-07-14	-	2028-07-18	5	25.00	3.15	25.00
12	23蛇口01	公募	2023-07-14	-	2026-07-18	3	25.00	2.79	25.00
13	22蛇口10	公募	2022-12-12	-	2027-12-14	5	10.00	2.80	10.00
14	22蛇口06	公募	2022-10-26	-	2027-10-28	5	10.00	3.12	10.00
15	22蛇口04	公募	2022-06-20	-	2027-06-22	5	10.00	3.40	10.00
16	22蛇口02	公募	2022-06-02	-	2027-06-07	5	40.00	3.50	40.00
17	21蛇口03	公募	2021-06-03	-	2026-06-07	5	10.00	3.66	10.00
公司债券小计		-	-	-	-	-	**406.80**	-	**406.80**
1	25招商蛇口MTN005（绿色）	公募	2025-10-21	-	2028-10-22	3	5.00	1.94	5.00
2	25招商蛇口MTN004	公募	2025-09-24	-	2028-09-25	3	35.00	1.89	35.00
3	25招商蛇口MTN003	公募	2025-08-12	-	2028-08-13	3	10.00	1.75	10.00
4	25招商蛇口MTN002	公募	2025-06-05	-	2028-06-06	3	13.00	1.91	13.00
5	25招商蛇口MTN001	公募	2025-01-22	-	2028-01-23	3	10.00	2.05	10.00
6	24招商蛇口MTN002	公募	2024-12-27	-	2027-12-30	3	15.00	2.04	15.00
7	24招商蛇口GN001	公募	2024-10-22	-	2027-10-24	3	2.60	2.35	2.60
8	23招商蛇口MTN004	公募	2023-12-12	-	2026-12-14	3	16.00	3.20	16.00
9	23招商蛇口MTN003	公募	2023-10-18	-	2026-10-19	3	7.00	3.10	7.00
10	23招商蛇口GN002	公募	2023-10-16	-	2026-10-18	3	4.00	2.90	4.00
11	23招商蛇口MTN001	公募	2023-08-15	-	2026-08-17	3	20.00	2.80	20.00
12	22招商蛇口GN004	公募	2022-12-27	-	2027-12-29	5	5.50	2.75	5.50

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
13	22招商蛇口MTN003B	公募	2022-09-27	-	2027-09-29	5	10.00	3.15	10.00
14	22招商蛇口MTN002B	公募	2022-03-03	-	2027-03-07	5	7.10	3.55	7.10
15	22招商蛇口MTN001B（并购）	公募	2022-01-24	-	2027-01-26	5	6.45	3.30	6.45
16	21招商蛇口MTN001B	公募	2021-11-16	-	2026-11-18	5	15.00	3.55	15.00
债务融资工具小计		-	-	-	-	-	**181.65**	-	**181.65**
合计		-	-	-	-	-	**591.45**		**591.45**

2）银行授信情况

截至2025年12月31日，原始权益人获得授信总额合计为3,187亿元，已使用额度1,552亿元，未使用额度为1,635亿元。

3）对外担保状况

截至2025年12月31日，原始权益人及其子公司重大对外担保情况如下：

表3-11：对外担保情况

单位：万元

担保对象名称	担保额度相关公告披露日期	担保额度	实际发生日期	实际担保金额	担保类型	担保物	反担保情况	担保期	是否履行完毕	是否为关联方担保
Dynamic WishLimited	2021-3-23	153,979	2022-1-31	122,662	连带责任保证	无	无	6年	否	否

此外，原始权益人按行业惯例为购房客户的按揭贷款提供担保，主要为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，至客户所购产品的房地产证办出及抵押登记手续办妥并交付银行执管之日止。截至2025年12月31日，原始权益人为客户的按揭贷款提供担保总额约262.46亿元。原始权益人过去从未因上述担保蒙受任何重大损失。除上述担保外，原始权益人为其他关联方提供担保，合计担保金额为33.56亿元。

（8）原始权益人在安全生产领域、环境保护领域、产品质量等领域的情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月16日，在前述网站公布的信息中原始权益人不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的

情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https：//www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https：//wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月16日，本基金原始权益人最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，不动产项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

（9）原始权益人的主要义务

根据《基础设施基金指引》，原始权益人应当履行以下义务：

1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

5）原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

6）及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（10）平稳运营的安排

1）项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有不动产项目后，不动产项目仍将作为原始权益人品牌的组成部分，保持其既定的战略定位和品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。不动产项目将在现有基础上继续发展，发挥其对于原始权益人品牌的战略作用。不动产项目原有的招租安排、政策兑现及核心团队保持不变，确保管理机制和管理团队的稳定性，从而降低运营管理中的变动成本。

2）长期持有基金份额，与市场投资人利益深度绑定

根据《基础设施基金指引》要求，原始权益人及其同一控制下的关联方应持有不低于20%的公募基金份额，本基金原始权益人及其同一控制下的关联方计划认购32%的公募基金份额，并计划长期持有上述公募基金份额，从而促使原始权益人及其同一控制下的关联方与其他公募基金份额持有人达成利益一致性。因此，原始权益人及其同一控制下的关联方具有更强的动力通过提高运营管理效率来提高本基金的收益，从而有效保障本基金发行的不动产基金平台长期稳定运行，实现长期价值的持续增长。

3）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

本基金发行前，本基金原始权益人已出具《关于避免同业竞争和利益冲突防范措施的承诺》，承诺将公平地对待不动产基金所持有的项目，不会将项目公司的业务机会不公平地授予或提供给任何竞品项目，不会利用不动产基金份额持有人地位或利用该地位获得的信息作出不利于项目公司及不动产项目而有利于竞品项目的决定或判断。

（11）拟认购的基金份额数量

本基金原始权益人或其同一控制下的关联方拟参与战略配售，占本次基金份额发售的比例不低于20%，最终比例以发售公告为准。

2.回收资金用途

（1）回收资金的用途及合规性

原始权益人拟将净回收资金不低于85%部分以资本金等形式投入基础设施补短板项目建设中；拟将净回收资金不超过15%部分用于补充流动资金。其中净回收资金拟投资项目情况如下：

表3-12：回收资金拟投资项目情况

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
项目总投资（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金缺口（亿元）	9.13	7.24	1.48	5.00
建设内容和规模	项目为产业园，租户定位为生物医药和高新技术产业企业，合计可出租面积预计为25万平方米	项目为总计6层的多层仓储项目，预计可出租面积16.5万平方米	1号地块：建设厂房4.9万平方米； 3号地块：建设5栋宿舍3.5万平方米，1栋食堂及剩余配套0.7万平方米； 4号地块：建设6栋厂房2.9万平方米，1栋产业服务办公楼0.5万平方米，剩余配套0.1万平方米	拟建设总建筑面积约20万平方米的厂房及办公配套，打造集技术创新、智能制造、品牌运营于一体的现代化宠物食品产业基地
前期工作进展	C地块一期已竣备，A5已完成竣工备案，仍有尾款待支付，C地块二期已经完成立项，目前处在可研报告编制及向政府提交提容申请阶段。未来将根据REITs回收资金到位情况及建设进度将资金投入A5或C地块二期	已取得土地产权证，目前正在上报项目可研，预计2026年内开工，2026-2028年内竣工	已竣备，尚有资本金尾款未到位	预计2026年内开工，2027-2028年内竣工

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
（拟）开工时间	C地块一期2019年7月开工，A5栋2023年10月开工，C地块二期计划2027年初开工	2026年内	1号地块：2019年10月开工 3号地块：2021年5月开工 4号地块：2020年12月开工	2026年下半年
拟使用净回收资金规模（亿元）	3.41	2.71	作为储备资产，视资金情况进行投资	
募集资金投入项目的具体方式	资本金或股东借款，以资本金为主			

综上，基金管理人、资产支持证券管理人认为，回收资金使用具有合规性。

（2）原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

针对回收资金用途事项，原始权益人招商蛇口已出具承诺函，承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东、实际控制人招商局集团有限公司已出具承诺函，将督促、要求原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺将督促、要求原始权益人将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

（二）对运营管理机构的尽职调查

1.运营管理机构的基本情况

（1）基本情况

截至本尽职调查报告出具之日，招商创业基本情况如下：

表3-13：运营管理机构基本信息

公司名称	深圳市招商创业有限公司
法定代表人	尚钢
成立日期	1999 年 3 月 11 日
注册资本	500 万元
注册地址	深圳市南山区招商街道南海大道 1031 号万海大厦 A 座 5 楼 A 区
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房

	屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要负责人员	尚钢

1）历史沿革

（a）1999年3月设立

1999年3月11日，深圳市工商行政管理局颁发《企业法人营业执照》（注册号：4403011017269），核准招商创业注册成立。设立时，招商创业注册资本为人民币5,000万元，分别由招商局蛇口和深圳市蛇口大众投资有限公司（以下简称“蛇口大众投资”）出资，股东及其持股情况如下：

表3-14：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	**招商局蛇口**	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	**蛇口大众投资**	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（b）2015年8月股东变更名称

2015年7月30日，招商创业股东会决议通过，因控股股东招商局蛇口工业区有限公司更名为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，公司控股股东名称相应变更。2015年8月7日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

股东名称变更后，招商创业股东及持股情况如下：

表3-15：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	蛇口大众投资	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（c）2017年3月第一次股权变更

2016年11月30日，招商创业股东会决议通过，将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转给招商蛇口，划转基准日为2016年11月30日。

2016年12月23日，招商局集团出具《关于招商蛇口下属企业部分股权内部划转的批复》（招发战略字〔2016〕719号），同意将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转至招商蛇口。

2017年3月3日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

本次无偿划转完成后，招商创业股东及持股情况如下：

表3-16：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	5,000.00	5,000.00	100.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（d）2020年8月分立、存续公司减少注册资本

2020年6月10日，招商创业股东招商蛇口出具《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市招商创业有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》：招商创业派生分立为深圳市招商创业有限公司（存续公司）、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司等公司。分立后存续的深圳市招商创业有限公司注册资本减至人民币500万元；分立后新成立的深圳市万融大厦管理有限公司及深圳市万海大厦管理有限公司注册资本分别为1,500万元，分立后新成立的其他公司注册资本合计为1,500万元。

2020年6月11日，招商创业在《深圳特区报》刊登了《深圳市招商创业有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》。

2020年8月20日，招商创业股东招商蛇口通过了《深圳市招商创业有限公司章程修正案一》，公司章程第十二条注册资本总额修改为人民币500万元。

2020年8月26日，招商创业、深圳市万维大厦管理有限公司、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司及深圳市创业壹号管理有限公司及招商蛇口签订了《深圳市招商创业有限公司分立协议》。

本次分立、存续公司减少注册资本完成后，招商创业股东及持股情况如下：

表3-17：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	500.00	500.00	100.00	货币
合计	-	**500.00**	**500.00**	**100.00**	-

截至本尽职调查报告出具之日，招商创业注册资本为500.00万元。

2）股权结构、控股股东和实际控制人情况

截至2025年12月31日，招商创业的全资股东为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，实际控制人为招商局集团。

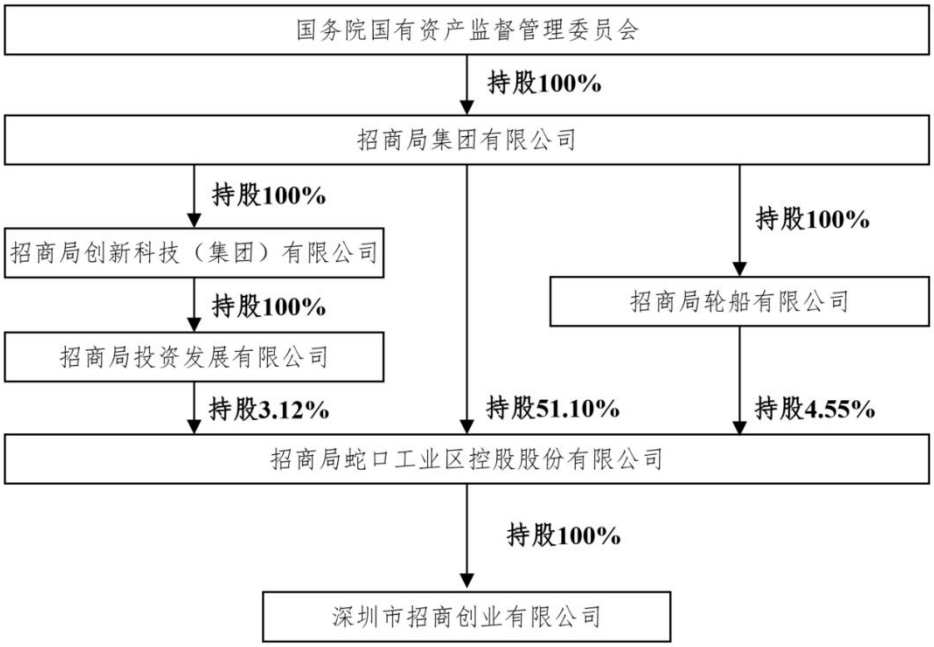


图3-3：招商创业股权结构图

3）组织架构和治理结构情况

（a）组织架构

招商创业根据相关法律、法规及规范性文件和公司章程的要求，结合招商创业的实际情况，设置了相关的业务和管理部门，具体执行管理层下达的任务。

截至2025年12月31日，招商创业的组织结构如下图所示：

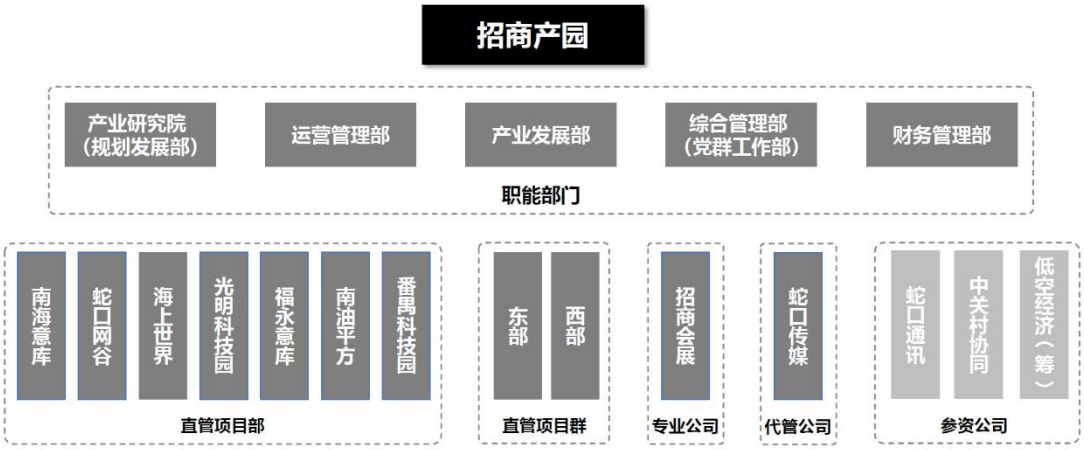


图3-4：招商创业组织架构图

表3-18：招商创业组织架构

部门名称	部门职能
产业研究院（规划发展部）	负责产业策划、主题园区研究、专业支持、战略管理、政策研究和对外咨询服务、产业园区项目投资拓展、项目研策、规划支持、创新业务及投资管理工作。
产业发展部	负责产业组织、产业生态的统筹，负责战略大客户、领军企业、领军机构、新产业联盟会员单位、国际创新资源、全国优质渠道的统筹管理。
运营管理部	统筹并组织组织绩效考核、运营管理、数字化建设、安全管理、物业管理（含维保）和采购管理、产业园区建设（新建、改造）项目设计管理、工程管理以及配合项目移交管理工作。
财务管理部	负责统筹财务管理、成本管理、产业基金等工作。
综合管理部	负责统筹党建纪检及行政管理、人力资源管理、风控管理（法务、合规）等工作。

（b）治理结构

根据招商创业的公司章程，截至本尽职调查报告出具日，招商创业治理结构如下：

a.股东

招商创业为一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

选举和更换非董事，决定有关董事的报酬事项；

审议批准董事的报告；

审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

对公司增加或者减少注册资本作出决议；

对发行公司债券作出决定；

对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

修改公司章程；

公司章程规定的其他职权

股东作出上述决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

b.董事

招商创业不设董事会，设董事1名。

董事由股东任命产生，董事的任期为每届3年。董事任期届满，可以连选连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事会对股东负责，行使下列职权：

召集股东会议，并向股东报告工作；

执行股东的决定；

决定公司的经营计划和投资方案；

制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

决定公司内部管理机构的设置；

决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

制定公司的基本管理制度；

公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事会应当将其根据本章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

c.监事会

招商创业不设监事会或监事。

d.经营管理机构

招商创业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期3年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事会聘任或者解聘，任期3年。经理对董事会负责，行使下列职权：

主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

组织实施公司年度经营计划和投资方案；

拟定公司内部管理机构设置方案；

拟定公司的基本管理制度；

制定公司的具体规章；

提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；

按时向公司登记机关提交公司年度报告；

公司章程和董事授予的其他职权。

4）主要业务情况

截至2025年12月31日，招商创业直接运营34处产业园资产，招商创业主要从事持有型产业园区资产的经营与管理，2023-2025年，招商创业分别实现营业收入85,368.58万元、85,309.99万元和88,994.57万元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

表3-19：招商创业运营管理范围内的主要产业园项目

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	26.2
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技园	深圳市光明区凤凰街道观光路3009号	2010年11月	47.9
6	深圳福永意库	广东省深圳市宝安福永福洲大道福海工业区C区C3-1栋	2019年10月	9.8
7	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
8	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
9	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
10	合肥庐州意库	安徽省合肥市庐阳区杏林街道合瓦路199号	2020年12月	0.8
11	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
12	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7
13	杭州滨江区信雅达产业园	浙江省杭州市滨江区江虹路1750号信雅达国际1幢43层	2019年5月	0.8
14	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3
15	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
16	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.4
17	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
18	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9
19	南昌东湖意库	江西省南昌市东湖区彭家桥街道洪都北大道1183号	2019年12月	4.0
20	重庆金山意库	重庆市两江新区金山街道出口加工区三路1号	2016年12月	11.1
21	重庆九龙意库	重庆市九龙坡区渝州街道九龙坡区科园三路38号	2021年9月	3.6

（2）财务数据及主要财务指标分析

招商创业2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P02591号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501619号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2602722号）。

（3）合并资产负债表

表3-20：招商创业近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产			
货币资金	41,621.55	129,849.09	3,555.42
交易性金融资产	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	691.77	960.36	1,781.55
应收款项融资	-	-	-
预付款项	793.63	916.65	655.99
应收资金集中管理款	301,578.03	157,206.41	192,641.32
其他应收款	87,863.35	18,693.58	21,436.71
存货	-	7,585.82	8,133.03
合同资产	-	-	-
持有待售资产	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	11,603.93	6,425.31	3,217.43
流动资产合计	**444,152.26**	**321,637.21**	**231,421.45**
非流动资产			
债权投资	-	-	-
其他债权投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	109,678.52	108,252.52	68,896.74
其他权益工具投资	-	-	-
其他非流动金融资产	92.40	92.40	1,092.40
投资性房地产	279,126.17	179,917.28	180,774.31
固定资产	60,789.32	62,465.41	64,999.58
在建工程	-	-	-
使用权资产	53,714.20	58,454.00	76,996.72
无形资产	91.09	-	-
开发支出	-	99.00	91.61
商誉	-	-	-
长期待摊费用	12,704.34	10,997.10	11,642.75
递延所得税资产	2,682.69	5,129.59	5,841.72
其他非流动资产	-	-	-

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
非流动资产合计	**518,878.72**	**425,407.30**	**410,335.84**
资产总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**
流动负债			
短期借款	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	37,680.01	21,635.40	19,434.59
预收款项	2,059.43	2,250.19	1,787.92
合同负债	452.90	962.67	806.31
应付职工薪酬	4,360.86	4,013.32	5,386.44
应交税费	4,399.70	1,910.78	3,436.58
其他应付款	91,398.68	67,410.29	113,020.72
持有待售负债	-	-	-
一年内到期的非流动负债	18,019.71	21,243.82	49,552.82
其他流动负债	1,127.31	2,296.03	2,507.43
流动负债合计	**159,498.60**	**121,722.50**	**195,932.81**
非流动负债			
长期借款	267,774.78	117,601.67	7,287.15
应付债券	-	-	-
租赁负债	56,540.87	57,668.81	76,057.64
长期应付款	-	3,985.05	7,173.09
长期应付职工薪酬	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延收益	41.37	45.87	54.87
递延所得税负债	4,330.39	7,530.38	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**186,831.78**	**90,572.75**
负债合计	**488,186.00**	**308,554.28**	**286,505.56**
所有者权益			
实收资本（或股本）	500.00	500.00	500.00
其他权益工具	-	-	-
资本公积	24,276.33	6,275.62	6,275.62
减：库存股	-	-	-
其他综合收益	-	-	-
专项储备	-	-	-
盈余公积	8,249.09	8,249.09	8,249.09
未分配利润	352,071.95	342,046.61	293,116.00
归属于母公司所有者权益合计	**385,097.37**	**357,071.31**	**308,140.70**
少数股东权益	89,747.61	81,418.92	47,111.02
所有者权益合计	**474,844.98**	**438,490.23**	**355,251.72**
负债和所有者权益总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**

（4）合并利润表

表3-21：招商创业近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**88,994.57**	**85,309.99**	**85,368.58**
减：营业成本	61,844.08	52,347.88	57,620.44
税金及附加	1,827.61	1,660.50	1,647.18
销售费用	225.61	16.73	26.03
管理费用	2,548.32	3,192.39	3,887.90
研发费用	-	-	-
财务费用	5,196.71	5,858.39	9,396.93
其中：利息费用	7,066.23	5,018.54	8,354.61
利息收入	2,025.76	228.01	25.11
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-0.03	1.64	0.02
加：其他收益	555.74	610.63	3,428.17
投资收益（损失以“-”号填列）	2,508.78	78,612.05	11,023.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	2,489.21	5,354.23	10,998.76
长期股权投资处置损益	-	73,257.82	-
交易性金融资产、负债收益	-	-	24.24
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	202.19	-15.98	-101.59
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-7,225.02
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,132.19	2,479.40	-0.63
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**21,751.14**	**103,920.19**	**19,914.02**
加：营业外收入	955.44	888.53	986.68
减：营业外支出	348.89	28.18	69.81
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**22,357.68**	**104,780.55**	**20,830.88**
减：所得税费用	8,004.11	26,542.04	8,108.08
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
（一）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	10,025.35	48,930.61	8,299.42
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	4,328.22	29,307.90	4,423.38
（二）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	14,353.57	78,238.51	12,722.80
2.终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-	-	-
（一）不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.重新计量设定受益计划变动额	-	-	-
2.权益法下不能转损益的其他综合收益	-	-	-
3.其他权益工具投资公允价值变动	-	-	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
4.企业自身信用风险公允价值变动	-	-	-
5.其他	-	-	-
（二）将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.权益法下可转损益的其他综合收益	-	-	-
2.其他债权投资公允价值变动	-	-	-
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额	-	-	-
4.其他债权投资信用减值准备	-	-	-
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）	-	-	-
6.外币财务报表折算差额	-	-	-
7.其他	-	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
归属于母公司所有者的综合收益总额	10,025.35	48,930.61	8,299.42
归属于少数股东的综合收益总额	4,328.22	29,307.90	4,423.38

（5）合并现金流量表

表3-22：招商创业近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	87,781.03	91,703.43	85,475.47
收到的税费返还	238.95	694.74	-
收到其他与经营活动有关的现金	8,546.51	15,764.37	10,995.10
经营活动现金流入小计	**96,566.49**	**108,162.54**	**96,470.57**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,711.23	25,780.81	26,406.58
支付给职工以及为职工支付的现金	10,758.26	11,254.20	12,718.96
支付的各项税费	10,959.33	25,312.83	13,072.35
支付其他与经营活动有关的现金	7,652.06	9,051.58	6,795.81
经营活动现金流出小计	**67,080.89**	**71,399.43**	**58,993.70**
经营活动产生的现金流量净额	**29,485.61**	**36,763.11**	**37,476.87**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	717.79	2,965.96	165,583.20
取得投资收益收到的现金	3,095.43	54.48	7,075.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	8.08	0.57	0.05
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	98,050.52	-
收到其他与投资活动有关的现金	64,882.06	24,958.03	-
投资活动现金流入小计	**68,703.36**	**126,029.55**	**172,659.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	31,071.52	28,293.26	36,099.55
投资支付的现金	2,750.00	36,007.50	12,250.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	32,943.35	-
支付其他与投资活动有关的现金	131,725.00	-	-
投资活动现金流出小计	**165,546.52**	**97,244.10**	**48,349.55**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动产生的现金流量净额	**-96,843.16**	**28,785.44**	**124,309.45**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	5,000.00	40.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	5,000.00	-
取得借款收到的现金	152,000.00	116,560.00	51,660.00
收到其他与筹资活动有关的现金	7,000.00	39,046.12	160,580.09
筹资活动现金流入小计	**159,000.00**	**160,606.12**	**212,280.09**
偿还债务支付的现金	8,994.63	10,464.58	83,245.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,534.22	2,054.50	46,891.38
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	166,534.38	87,340.30	247,768.04
筹资活动现金流出小计	**180,063.23**	**99,859.38**	**377,905.38**
筹资活动产生的现金流量净额	**-21,063.23**	**60,746.73**	**-165,625.29**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-1.62**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-88,420.79**	**126,293.67**	**-3,838.98**
加：期初现金及现金等价物余额	129,849.09	3,555.42	7,394.40
六、期末现金及现金等价物余额	**41,428.30**	**129,849.09**	**3,555.42**

（6）财务指标分析

1）资产分析

a）资产构成及变动情况

表3-23：招商创业资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动资产合计	444,152.26	46.12%	321,637.21	43.05%	231,421.45	36.06%
非流动资产合计	518,878.72	53.88%	425,407.30	56.95%	410,335.84	63.94%
资产总计	**963,030.98**	**100.00%**	**747,044.51**	**100.00%**	**641,757.28**	**100.00%**

最近三年末，招商创业资产总计分别为641,757.28万元、747,044.51万元和963,030.98万元，资产规模逐年增加。从资产结构看，招商创业流动资产占总资产的比重分别为36.06%、43.05%和46.12%。截至2025年末，招商创业流动资产占比增加至46.12%，主要系应收资金集中管理款和其他应收款增加所致。招商创业非流动资产占总资产的比重分别为63.94%、56.95%和53.88%。

b）流动资产分析

表3-24：招商创业流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
货币资金	41,621.55	9.37%	129,849.09	40.37%	3,555.42	1.54%
应收账款	691.77	0.16%	960.36	0.30%	1,781.55	0.77%
预付款项	793.63	0.18%	916.65	0.28%	655.99	0.28%
应收资金集中管理款	301,578.03	67.90%	157,206.41	48.88%	192,641.32	83.24%
其他应收款	87,863.35	19.78%	18,693.58	5.81%	21,436.71	9.26%
存货	-	-	7,585.82	2.36%	8,133.03	3.51%
其他流动资产	11,603.93	2.61%	6,425.31	2.00%	3,217.43	1.39%
流动资产合计	**444,152.26**	**100.00%**	**321,637.21**	**100.00%**	**231,421.45**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动资产分别为231,421.45万元、321,637.21万元和444,152.26万元，流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业流动资产主要由应收资金集中管理款、其他应收款和货币资金构成，其中应收资金集中管理款在流动资产中占67.90%，其他应收款在流动资产中占19.78%。

最近三年末，招商创业货币资金分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,621.55万元，2024年末货币资金较2023年末上升3552.15%，主要系取得借款收到的现金较多所致；2025年末货币资金较2024年末下降67.95%，主要系支付其他投资活动有关的现金较多所致，其中主要为支付集团内部往来款。最近三年末，招商创业应收资金集中管理款分别为192,641.32万元、157,206.41万元和301,578.03万元，2025年末应收资金集中管理款较2024年末上升91.84%，主要系集团内部资金往来归集所致。最近三年末，招商创业其他应收款分别为21,436.71万元、18,693.58万元和87,863.35万元，2025年末其他应收款较2024年末上升370.02%，主要系应收招商蛇口往来款上升所致。

c）非流动资产分析

表3-25：招商创业非流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期股权投资	109,678.52	21.14%	108,252.52	25.45%	68,896.74	16.79%
其他非流动金融资产	92.40	0.02%	92.40	0.02%	1,092.40	0.27%
投资性房地产	279,126.17	53.79%	179,917.28	42.29%	180,774.31	44.06%
固定资产	60,789.32	11.72%	62,465.41	14.68%	64,999.58	15.84%
使用权资产	53,714.20	10.35%	58,454.00	13.74%	76,996.72	18.76%

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
无形资产	91.09	0.02%	-	-	-	-
开发支出	-	-	99.00	0.02%	91.61	0.02%
长期待摊费用	12,704.34	2.45%	10,997.10	2.59%	11,642.75	2.84%
递延所得税资产	2,682.69	0.52%	5,129.59	1.21%	5,841.72	1.42%
非流动资产合计	**518,878.72**	**100.00%**	**425,407.30**	**100.00%**	**410,335.84**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动资产分别为410,335.84万元、425,407.30万元和518,878.72万元，非流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、固定资产和使用权资产构成，其中投资性房地产在非流动资产中占53.79%，长期股权投资在非流动资产中占21.14%。

最近三年末，招商创业长期股权投资分别为68,896.74万元、108,252.52万元和109,678.52万元，2024年末长期股权投资较2023年末上升57.12%，主要系对招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金的投资所致。最近三年末，招商创业投资性房地产分别为180,774.31万元、179,917.28万元和279,126.17万元，2025年末投资性房地产较2024年末上升55.14%，主要系将合肥壹栈房屋租赁有限公司（以下简称“合肥壹栈”）纳入合并范围，且合肥壹栈持有较大规模投资性房地产所致。最近三年末，招商创业固定资产分别为64,999.58万元、62,465.41万元和60,789.32万元，招商创业使用权资产分别为76,996.72万元、58,454.00万元和53,714.20万元，均有所下降。

2）负债分析

a）负债构成及变动情况

表3-26：招商创业负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动负债合计	159,498.60	32.67%	121,722.50	39.45%	195,932.81	68.39%
非流动负债合计	328,687.40	67.33%	186,831.78	60.55%	90,572.75	31.61%
负债合计	**488,186.00**	**100.00%**	**308,554.28**	**100.00%**	**286,505.56**	**100.00%**

最近三年末，招商创业负债合计分别为286,505.56万元、308,554.28万元和488,186.00万元，呈增长态势。从负债结构来看，流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元，流动负债占总负债比例分别为68.39%、39.45%和32.67%。非流动负债分别

为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，占总负债比例分别为31.61%、60.55%和67.33%，占比增加主要系长期借款增加所致。

b）流动负债分析

表3-27：招商创业流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
应付账款	37,680.01	23.62%	21,635.40	17.77%	19,434.59	9.92%
预收款项	2,059.43	1.29%	2,250.19	1.85%	1,787.92	0.91%
合同负债	452.90	0.28%	962.67	0.79%	806.31	0.41%
应付职工薪酬	4,360.86	2.73%	4,013.32	3.30%	5,386.44	2.75%
应交税费	4,399.70	2.76%	1,910.78	1.57%	3,436.58	1.75%
其他应付款	91,398.68	57.30%	67,410.29	55.38%	113,020.72	57.68%
一年内到期的非流动负债	18,019.71	11.30%	21,243.82	17.45%	49,552.82	25.29%
其他流动负债	1,127.31	0.71%	2,296.03	1.89%	2,507.43	1.28%
流动负债合计	**159,498.60**	**100.00%**	**121,722.50**	**100.00%**	**195,932.81**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元。截至2025年末，招商创业流动负债主要由其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成，其中其他应付款在流动负债中占57.30%，应付账款在流动负债中占23.62%。

最近三年末，招商创业应付账款分别为19,434.59万元、21,635.40万元和37,680.01万元，2025年末应付账款较2024年末上升74.16%，主要系招商创业日常经营中应付采购及工程款项上升、将合肥壹栈纳入合并范围且合肥壹栈持有一定规模应付账款所致。最近三年末，招商创业其他应付款分别为113,020.72万元、67,410.29万元和91,398.68万元，2024年末其他应付款较2023年末下降40.36%，主要系关联方往来款下降所致；2025年末其他应付款较2024年末上升35.59%，主要为应付股利及关联方往来款上升所致。最近三年末，招商创业一年内到期的非流动负债分别为49,552.82万元、21,243.82万元和18,019.71万元，2024年末较2023年末下降57.13%，主要系偿付一年内到期的长期应付款所致。

c）非流动负债分析

表3-28：招商创业非流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期借款	267,774.78	81.47%	117,601.67	62.95%	7,287.15	8.05%
租赁负债	56,540.87	17.23%	57,668.81	30.87%	76,057.64	83.97%
长期应付款	-	-	3,985.05	2.13%	7,173.09	7.92%
递延收益	41.37	0.01%	45.87	0.02%	54.87	0.06%
递延所得税负债	4,330.39	1.32%	7,530.38	4.03%	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**100.00%**	**186,831.78**	**100.00%**	**90,572.75**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动负债分别为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，非流动负债金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动负债主要由长期借款和租赁负债构成，其中长期借款在非流动负债中占81.47%，租赁负债在非流动资产中占17.23%。

最近三年末，招商创业长期借款分别为7,287.15万元、117,601.67万元和267,774.78万元，2024年末长期借款较2023年末上升1513.82%，2025年末长期借款较2024年末上升127.70%，主要系招商创业基于自身业务需要增加借款所致。最近三年末，招商创业租赁负债分别为76,057.64万元、57,668.81万元和56,540.87万元，有所下降。

3）现金流量分析

最近三年，招商创业期末现金及现金等价物余额分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,428.30万元。

其中，经营活动产生的现金流量净额分别为37,476.87万元、36,763.11万元和29,485.61万元。

最近三年，招商创业投资活动产生的现金流量净额分别为124,309.45万元、28,785.44万元和-96,843.16万元。2024年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为28,785.44万元，其中，投资活动现金流入126,029.55万元，投资活动现金流出97,244.10万元。2024年，招商创业投资活动现金流出量较2023年增加48,894.55万元，主要系投资支付的现金和取得子公司及其他营业单位支付的现金净额增加所致。2025年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为-96,843.16万元，其中，投资活动现金流入68,703.36万元，投资活动现金流出165,546.52万元。2025年，招商创业投资活动现金流入量较2024年减少57,326.19万元，主要系2024年存在处置

子公司及其他营业单位收到现金所致；招商创业投资活动现金流出量较2024年增加68,302.42万元，主要系支付其他与投资活动有关的现金增加所致，主要包含支付招商创业与招商蛇口等关联方之间的往来款。

最近三年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额分别为-165,625.29万元、60,746.73万元和-21,063.23万元。2024年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为60,746.73万元，较2023年增加226,372.03万元，主要系2023年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金较多所致，主要为偿还招商蛇口借款。2025年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为-21,063.23万元，较2024年减少81,809.97万元，主要系2025年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金大幅增加所致，主要系招商创业本期支付前期股东借款所致。

4）盈利能力分析

最近三年，招商创业实现营业收入分别为85,368.58万元、85,309.99万元及88,994.57万元，营业收入略有波动，主要系近年来房地产及相关业务板块波动所致。

营业成本分别为57,620.44万元、52,347.88万元和61,844.08万元，营业成本随营业收入的变动而有所波动。

净利润分别为12,722.80万元、78,238.51万元及14,353.57万元。2024年招商创业净利润偏高主要系2024年招商创业因处置子公司股权获得较多投资收益。若剔除此类特殊原因，最近三年招商创业净利润保持稳定趋势。

5）其他财务指标分析

最近三年，招商创业其他财务指标如下表所示：

表3-29：招商创业近三年其他财务指标

项目	2025 年末/ 2025 年度	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度
流动比率	2.78	2.64	1.18
速动比率	2.78	2.58	1.14
资产负债率	50.69%	41.30%	44.64%
剔除预收账款、合同负债后的资产负债率	50.56%	41.05%	44.42%
EBITDA 利息保障倍数	6.93	24.65	4.92
应收账款周转率（次）	107.73	62.23	54.61
总资产周转率（次）	0.10	0.12	0.11
毛利率	30.51%	38.64%	32.50%

项目	2025 年末/ 2025 年度	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度
净利率	16.13%	91.71%	14.90%
净资产收益率	3.14%	19.71%	3.65%

注：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、资产负债率=期末负债总额/期末资产总额×100%；

4、剔除预收账款、合同负债后的资产负债率=（期末负债总额-期末预收款项-期末合同负债）/（期末资产总额-期末预收款项-期末合同负债）×100%；

5、EBITDA利息保障倍数=EBITDA/计入财务费用利息支出

6、应收账款周转率=营业收入/（期末应收账款总额+期初应收账款总额）*2；

7、总资产周转率=营业收入/（期末资产总额+期初资产总额）*2；

8、毛利率=（营业收入-营业支出）/营业收入；

9、净利率=净利润/营业收入；

10、净资产收益率=净利润/（期末所有者权益+期初所有者权益）*2。

从短期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业流动比率分别为1.18、2.64和2.78，速动比率分别为1.14、2.58和2.78，近年持续提高。

从长期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业资产负债率分别为44.64%、41.30%和50.69%。整体来看，资产负债率仍处在相对健康的水平，具备优良的长期偿债能力。

最近三年，招商创业EBITDA利息保障倍数分别为4.92、24.65、6.93，利息保障水平较高，偿债能力较强。

结合公司财务指标、行业发展趋势、市场竞争情况以及公司核心优势等方面分析得到，招商创业在可预见的未来具备持续经营能力。

（7）公司资信水平

经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：https://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、

国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：https://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、国家税务总局网站（网址：http://www.chinatax.gov.cn/）国家能源局资质和信用信息系统网站（网址：https://zzxy.nea.gov.cn/gateway#/gateway/index）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、国家企业信用信息公示系统（网址：http://www.gsxt.gov.cn）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近3年不存在重大违法违规记录。

经查询全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/），截至2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近一年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

（1）经中国证监会备案情况

招商创业治理及财务状况良好，具备丰富的不动产项目运营管理经验，已按照《基金法》第九十七条、《基金指引》第四十条规定在中国证监会备案，可担任本基金的不动产项目运营管理机构。

（2）运营管理资质和经验

1）主要资质情况

根据深圳市市场监督管理局颁发的招商创业的营业执照，招商创业具有符合国家规定的不动产运营管理资质，其经营范围为：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；

为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

2）同类项目运营管理经验

（a）招商创业作为招商蛇口旗下专注于产业运营与创业服务的核心平台，聚焦产业园运营近30年，运营能力居于行业前列

招商创业成立于1999年3月，具有近30年产业园区运营管理经验，其持续聚焦数智科技、绿色科技、生命科技、智能制造、文化产业五大新兴产业方向，融合产业园区、会展、文化三大业务，深耕核心城市核心资产，持续提升以产业研究、产业引入、产业孵化和产业服务为一体的业务运营能力，推动园区从物业空间运营商向产业发展运营商转型升级。

在园区运营业务方面，招商创业以特色入驻方案及立体化服务吸引产业客户集聚入驻。针对入驻园区内的客户在技术、服务、环境和产业发展上的个性化要求，尽力制定贴合客户需求的入驻方案，保证园区资产的高效营运，以创新服务促进客户价值开发。同时，招商创业建立了完善的线上线下一体化的园区运营服务体系，打造数字化园区与数字化运营服务平

台，在提高运营效率、助力客户发展的同时，通过客户关系管理进一步延伸到客户价值管理，根据客户生命周期、客户接受服务的方式、客户对于园区发展的贡献对客户进行细分，对园区入住客户进行结构优化和空间优化，在促进园区形成更合理的产业集聚和产业链配套效果的同时，又提高招商创业综合运营的效益。在招商创业的持续培育与管理运营下，光明科技园汇集了大量优质企业、产业集群效应明显，获得了社会多方认可和肯定，获得了“深圳市智能装备产业园”的称号，是国家科技部批准的全国首家加速器试点项目，且已获得“国家级科技企业加速器建设试点单位”的认定。

凭借专业运营与产业生态构建，目前园区入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业入园，以硬核企业矩阵夯实产业根基。截至2025年，招商蛇口产业园区业态布局国内核心一、二线18个城市，管理范围内的产业园在营主要项目34个（含轻资产项目），总经营建筑面积约312万平方米，在建及筹备项目规划经营建筑面积约61万平方米。2025年业务运营收入实现13亿元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名，获人民论坛杂志社、国家治理杂志社、人民智库、人民论坛网颁发的“国资国企高质量发展案例”；获人民网颁发的“人民匠心服务”案例；旗下蛇口网谷、南海意库、海上世界、文化艺术中心组成的“蛇口滨海创新创意产业带”获国家文化和旅游部颁发的“国家级夜间文化和旅游消费集聚区”、“国家级文化产业示范基地”等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

运营管理机构招商创业管理多处物业，详见本尽职调查报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“1.运营管理机构的基本情况”之“（1）基本情况”之“4）主要业务情况”。

（b）招商创业运营光明科技园近14年，并具有5年公募REITs运营管理经验

光明项目（二期扩募）所属招商局光明科技园于2012年12月底陆续竣工开始运营，由招商创业运营管理至今逾14年，运营情况基本保持稳定，运营效果良好。

2021年6月，招商创业开始担任蛇口产园REIT运营管理机构。2023年6月，蛇口产园REIT第一次扩募收购光明加速器二期项目后，招商创业作为运营管理机构继续运营管理光明加速

器二期项目。蛇口产园REIT平稳运营五年以来，招商创业严格遵守公募REITs上市各项监管规定，落实基金管理方要求，积极履行委托运营管理协议要求，具有丰富的公募REITs资产运营管理实操经验。

（c）南油项目运营管理团队具备多年仓储运营管理经验，本次扩募将引入招商创业继续对项目进行管理，保障项目上市前后运营稳定

南油项目重组至项目公司（南油）前由南油集团进行运营管理。南油集团成立于1984年，自上世纪90年代起便开始在前海片区从事仓储运营业务，积累了逾40年丰富的保税仓库运营能力。南油集团前身为南海石油深圳开发服务总公司，负责全面综合开发、建设深圳市南头区域（包括现前海地区），经过40年的发展，在前海地区积累了丰富的园区开发以及物流仓储运营经验，在物流仓储资产运营管理的业务流程、采购模式、运营模式、销售模式、结算模式等方面均形成了成熟的规章制度和标准流程，历史运营管理业绩优秀。自2005年招商蛇口（间接）收购南油集团76%股权起始，南油项目运营管理团队就已纳入招商创业同体系资产运营管理系统，即南油集团与招商创业一同受招商蛇口产园事业部考核管理。2015年开始，南油项目陆续竣工，南油集团在招商蛇口考核管理下持续运营南油项目，该团队人员均具备多年丰富的仓储行业运营管理经验，熟悉南油项目情况。

本次扩募收购南油项目后，运营管理机构招商创业拟承接南油项目原运营管理团队人员5名，包括3名主要业务人员（均具有5年以上南油项目运营经验，人员简历见后文“3.运营管理人员情况”之（d）陈宙锋”、“（e）杨艺冬”、“（f）陈文科”和2名原为南油项目提供采购、工程方面运营支持的人员。上述人员将在不晚于南油项目转入蛇口产园REIT之时转入招商创业，继续运营管理南油项目，作为运管机构招商创业为南油项目配备的总体人员继续运营管理南油项目。

同时，后续招商创业将沿用原南油集团对仓储物流的相关运营管理模式，使运营团队与资产之间无需磨合过程，有利于资产在上市前后的运营顺利衔接，上市后继续保持稳定的运营状态。

（3）运营管理人员情况

1）为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况

针对光明项目（二期扩募）及南油项目的运营，招商创业未来将配备经验丰富、专业对口的管理人员，主要包括：

（a）尚钢，招商创业法定代表人、董事，男，本科学历，毕业于河北师范大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2000年5月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验。历任深圳招商房地产有限公司营销中心副总经理，招商蛇口产园发展招商台湖总经理。

（b）张涛，招商创业总经理，男，硕士学历，毕业于北京大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2012年12月入职招商局集团下属公司，具有超10年的城市和园区综合开发运营管理经验。曾任招商局地产控股股份有限公司大连公司总经理、招商蛇口青岛公司总经理、招商蛇口江南区域总经理。

（c）付小龙，招商创业下属光明科技园项目负责人，男，硕士学历，毕业于华中科技大学，现任招商蛇口招商产园光明科技园项目总经理。2014年6月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区管理经验。历任蛇口工业区园区运营中心营销主管、招商蛇口园区运营事业部营销主管、招商主管、招商蛇口招商产园深圳公司副总经理、光明科技园项目总经理。

（d）陈宙锋，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司法定代表人、副总经理（主持工作），深圳龙盛实业有限公司董事长，男，本科学历，毕业于湖南大学，建筑学专业。2005年1月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验，历任南油集团发展策划部、经营发展部负责人、南油集团总经理助理等职务。

（e）杨艺冬，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司经营部市场营销专业经理，男，会计专业。2000年入职南油集团，具备25年工作经验，历任南油集团办公室文员、主管、南油集团市场部市场营销主管、经营部市场营销专业经理。

（f）陈文科，男，本科学历，毕业于湖南科技大学，现任招商蛇口招商产园运营资深专业经理。2010年9月入职招商局集团下属公司，具有超过15年的保税仓库运营经验。历任招商局国际冷链（深圳）有限公司关务综合部副经理、保税部经理。

2）其他专业人员配备情况

截至2025年12月31日，招商创业共有员工68人（不含分公司），其中产业研究院（规划发展部）10人、运营管理部4人、综合管理部（党群工作部）11人、财务管理部13人、蛇口网谷项目部2人、招商观颐25人。构成情况如下：

表3-30：招商创业员工学历构成情况

学历	人数	占总人数比例
硕士及以上	28	41.18%
本科	36	52.94%
大专及以下	4	5.88%
合计	**68**	**100.00%**

表3-31：招商创业部门构成情况

部门	人数	占总人数比例
公司领导	5	7.35%
产业研究院（规划发展部）	10	14.71%
运营管理部	4	5.88%
综合管理部（党群工作部）	11	16.18%
财务管理部	13	19.12%
蛇口网谷项目部	2	2.94%
招商观颐	23	33.82%
合计	**68**	**100.00%**

总体来看，依托于招商创业完备的人员配置，能够为不动产的运营提供有力支持。

（4）不动产项目运营管理业务制度和流程

1）不动产项目运营管理业务制度和流程

招商创业为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，结构内部控制在现代企业中的应用现状，制定了相应的内控制度，为经营、财务、监督检查等各方面工作建立统一的内部管理原则、风险评估框架和业务流程控制体系。目前，招商创业制定并执行的主要内控制度包括《园区租赁业务管理指引》《招商产园付款管理指

引》《招商产园收入核算指引》等。整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证公司内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为公司进一步发展奠定了良好的基础。

2）运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就本基金签订了《运营管理协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，具体如下：

基金管理人、项目公司与运营管理机构于运营管理服务协议中明确约定基金管理人与运营管理机构的运营职责范围。

（a）运营管理职责安排

a.运营标准与服务内容

运营管理机构（招商创业）应以基金份额持有人利益最大化为目标，采用不低于其管理的其他同类资产及行业内同类资产的运营管理水平提供服务 。主要职责不得转委托，非主体、非关键性的辅助性服务转委托需经公募基金管理人（博时基金）同意 。

①运营管理：制定运营策略，执行租赁咨询（市场分析、定位、条款优化）；代表项目公司开展招商，拟定价格方案并协助签署租赁合同；负责停车场管理并确定收费标准；代表项目公司催缴租金、催收欠款及开展营销招标 。

②维护与改造：申请并维持运营所需的证照许可；代表项目公司购买财产险、公众责任险等；就资产改造提升、大额设备采购和重大工程维修实施对外招标、谈判、签署及工程监督验收 。

③协助职责：于每年11月25日前编制下一年度的运营方案、资本性支出计划和运营预算并报批；协助会计处理、税务申报及财务档案管理；在授权范围内协助资金划转和印鉴证照日常管理；协助解决租户纠纷及诉讼；监督和评估物业管理方的服务 。

b.违约责任的约定

①一般原则：任何一方违反协议约定均视为违约，需承担继续履行、采取补救措施或赔偿损失的责任 。

②运营管理方违约赔偿：运营管理方因未履行或怠于履行职责、未能维持必要资格证照、因故意或重大过失导致建筑毁损灭失或人员伤亡、未按时提交定期报告、拒绝配合信息披露或披露造假、超出授权范围引起索赔、违反保密或利益冲突防范义务等行为给项目公司或公募基金造成损失的，须赔偿实际损失 。若整改不力，基金管理人可请求第三方代为履行，费用由运营管理方承担 。

③管理人违约赔偿：若公募基金管理人违反协议义务、未按时支付款项或导致运营管理方无法正常提供服务，应赔偿运营管理方遭受的实际损失 。

c.信息保密与数据安全

①各方在签署和履行协议过程中交换的合作资料、专有信息（如规划建设方案、设计图纸、市场数据、招商营销方案、财务预算及运营计划等）均为保密信息 。

②除非依据法律法规、政府监管要求披露，或向必要的雇员及专业顾问披露（需告知其保密性并要求遵守），任何一方不得向第三方披露 。

③保密义务不因协议终止、解除或撤销而终止 。运营管理方不得泄露因职务便利获取的非公开信息，不得利用其从事或暗示他人从事相关交易 。

（b）历史合作情况及可持续性和稳定性

招商创业从2021年本基金成立以来，同为目前持有的首发资产，第一次扩募资产，本次扩募资产的运营机构，基金管理人与运营机构已合作近五年时间，历史合作机制顺畅，沟通良好，具有可持续性和稳定性。

（c）合作解除机制

①立即解聘（无需承担违约责任）

若运营管理方发生下列情形之一，公募基金管理人可发出书面通知立即将其解聘并提前终止协议 ：

（i）专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职 ；

（ii）因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失 ；

（iii）依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或出现重大违法违规行为 ；

（iv）不符合监管机构对服务资质提出的新规定或要求 。

②经基金份额持有人大会决议解聘

出现下列情形之一时，管理人有权召开基金份额持有人大会，经大会决议通过后可提前终止协议且不承担违约责任 ：

（i）运营管理方连续两年实际EBITDA低于对应年度运营基准EBITDA的75% ；

（ii）擅自改变不动产项目用途，或怠于履职，可能对公募基金利益造成重大不利影响；

（iii）未能采取有效措施防范利益冲突，或超越协议约定和授权范围从事特定事项，可能对基金利益造成重大不利影响 ；

（iv）不当履职导致项目公司受到行政处罚或承担对外违约责任，且对基金利益造成重大不利影响 。

（d）继任合作方确定机制及交接机制

a.继任合作方确定机制

①若不动产项目连续两年实际EBITDA低于对应年度运营基准EBITDA的75%，公募基金管理人有权更换运营管理机构 。

②当原运营管理方职责终止时，将由新任或临时不动产项目运营方接任 。在新任或临时运营方正式接受业务前，原运营管理方必须依据法律法规和协议规定继续履行职责，确保不对不动产项目和委托方利益造成损害（在此期间仍有权收取对应的基本管理费） 。

（e）业务交接机制

协议终止或拟终止时，公募基金管理人将发出书面通知并载明移交期限，运营管理方须在期限内完成以下交接 ：

①资料与数据交接：移交因提供运营服务而持有或保管的一切记录着不动产项目信息的文件、资料、图表、报告、磁带、磁盘、硬盘等载体 。若载体为自备且信息可永久消除，信息复制后可不返还载体；若无法完全消除，则须返还载体，由管理人给予等值经济补偿 。

②设施设备与实物交接：移交其占用、使用或协助保管的归属于项目公司的不动产项目及内部装饰装修、房屋、机器、各项设备设施等固定资产及其他实物 。

③证件与印鉴交接：移交不动产项目相关的证件、协助保管的印鉴等 。

④人员与供应商等日常管理交接：涉及日常运营管理中的承租人、物业管理方以及采购供应关系，运营管理方需通过对不动产项目进行检查和盘点，提交完整的移交清单 。

⑤交接程序与风险承担：双方明确移交负责人，共同商讨并达成书面移交备忘文件，最终签署书面移交文件。书面移交文件的签署并不免除运营管理方在协议项下的违约责任，如后续发现其未完全履职或其违约给项目公司造成损失，原运营管理方仍需承担赔偿责任 。

（5）项目资金收支及风险管控安排

1）项目公司账户设置

项目公司原则上仅保留项目公司监管账户。《运营管理服务协议》生效后，未经基金管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因公募基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，经基金管理人同意后，基金管理人及项目公司应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入基金管理人和监管银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了项目公司监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至项目公司监管账户。在公募基金设立之日未能销户的他行账户，应征得基金管理人同意后，项目公司应在公募基金设立之日向监管银行提供未能销户的他行账户清单。

2）项目公司收支管理

项目公司监管账户在监管银行开立，用于接收项目公司所有现金流入，进行合格投资，向计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息，根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部贷款本金及利息（如有），进行股东分红，划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），偿付前期应付工程款，并根据《项目公司资金监管协议》约定进行预算内及预算外支出（包括但不限于支付运营服务费、资本性支出、诉讼费、中介机构费用、保险费、系统使用费、行政罚款、支付各项税费、退还或支付保证金或押金、支付代收代付

款项及其他日常运营支出等）。除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

项目公司监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行，基金管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户资金的支出进行审批，并按照《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定完成支付。项目公司监管账户的预留印鉴由基金管理人指定并符合《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定。项目公司应当为基金管理人外派至项目公司的财务负责人开通项目公司全部账户网银监管支付功能的终审复核权限。

项目公司监管账户为接收和存放不动产项目所有现金流入、进行对外支出的唯一账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的，运营管理机构应协助项目公司按相关合同约定及时将该笔资金等收入全额划转至项目公司监管账户。

（6）不动产项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

1）资产独立性：项目公司合法合规持有不动产项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立；

2）账户及资金独立性：本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构；

3）人员独立性：本不动产基金发行后，项目公司拥有相对独立的管理层，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性；

4）运营管理机构拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

（三）对托管人/托管银行、监管银行的尽职调查

（一）基金托管人概况

1、基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987年4月8日

注册地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

注册资本：252.20亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83号

电话：0755-83077987

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、发展概况

招商银行于1987年在深圳创建，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，成立38年来逐步发展成为沪港两地上市，拥有商业银行、金融租赁、基金管理、人寿保险、境外投行、消费金融、理财子公司等金融牌照的银行集团。成立以来，招商银行始终坚持服务立行、创新驱动、科技兴行、人才强行，以自身转型发展助力社会经济高质量发展，全力服务居民和企业客户财富增长、资产安全、资金融通。截至2025年12月31日，本集团总资产130,705.23亿元人民币，高级法下资本充足率18.24%，权重法下资本充足率15.00%。

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队10个职能团队，现有员工260人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、

企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕23年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升,近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月 “托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新 “十佳金融产品创新奖”； 6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》 “最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托管银行”、“20年最值得信赖托管银行”奖。2019年3月荣获《中国基金报》“2018年度最佳基金托管银行”奖；6月荣获《财资》“中国最佳托

管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12月荣获2019东方财富风云榜“2019年度最佳托管银行”奖。2020年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019年度优秀资产托管机构”奖项；6月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019年度最佳基金托管银行”奖。2021年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获2020东方财富风云榜“2020年度最受欢迎托管银行”奖项；2021年10月，《证券时报》“2021年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021年12月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020年度最佳基金托管银行”；2022年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12月荣获《证券时报》“2022年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023年4月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023年9月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金25年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023年12月，荣获《东方财富风云榜》“2023年度托管银行风云奖”。2024年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023年度优秀资产托管机构”、“2023年度估值业务杰出机构”、“2023年度债市领军机构”、“2023年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024年2月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024年4月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20周年特别评选“优秀ETF托管人””奖。2024年6月，荣获上海清算所“2023年度优秀托管机构”奖。2024年8月，在《21世纪经济报道》主办的2024资产管理年会暨十七届21世纪金贝资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024卓越影响力品牌”奖项；2024年9月，在2024财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024年12月，荣获《中国证券报》“ETF金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024年12月，荣获《2024东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025年1月，荣获中央国债登记结算有限责任

公司“2024年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024年度优秀托管机构”奖项；2025年2月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024年度市场创新业务机构”奖项；2025年3月，荣获《中国基金报》2025年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025年6月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。2025年8月，在《21世纪经济报道》主办的2025资产管理年会暨十八届21世纪金贝资产管理竞争力案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2025卓越影响力品牌”奖项。2025年12月，荣获《2025东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。

二、主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任招商银行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995年6月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任招商银行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任招商银行党委书记，2022年6月起任招商银行行长。兼任招商银行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，招商银行行长助理。2023年11月起任招商银行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入招商银行至今，历任招商银行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长；2021年10月起先后任招商银行资产托管部负责人、资产托管部总经理，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

三、基金托管业务经营情况

截至2025年12月31日，招商银行股份有限公司累计托管1759只证券投资基金。

四、托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

5、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（四）对中介机构的尽职调查

1.法律顾问/律师事务所

名称：北京市中伦律师事务所

负责人：张学兵

注册地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

办公地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

成立日期：1994年11月10日

联系电话：010-59572288

传真：010-65681022-1838

联系人：魏轶东、施峰

经办律师：魏轶东、施峰

2.会计师事务所

本基金的法定验资机构：

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所： 北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

执行事务合伙人：毛鞍宁

联系电话：（010）58153000

传真电话：（010）85188298

经办注册会计师：高鹤、楼坚、王海彦

联系人：王海彦

本基金2026年扩募并新购入不动产项目审计、可供分配金额报告审核的会计师事务所：

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：朱建弟

住所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

办公地址：中国广东省深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A栋17楼

成立日期：2011年1月24日

电话：15814408308

传真：0755-82584508

联系人：吴汪斌

3.评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

办公地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

联系电话：010-85198155

传真：010-85198110

联系人：杨枝、张秀娟

4.运营管理机构

名称：深圳市招商创业有限公司

法定代表人：尚钢

注册地址：深圳市南山区招商街道南海大道1031号万海大厦A座5楼A区

办公地址：深圳市南山区邮轮大道招商积余大厦5楼

成立日期：1999年3月11日

联系电话：0755-21621616

传真：0755-21621616

联系人：高小芳

5.财务顾问

名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦22层

成立日期：1995年10月25日

法定代表人：张佑君

联系人：王宏峰、俞强、朱园园、栾天、张存宇、王晋阳、张陈灵、张志明

电话：010-60838000

四、尽职调查结论性意见

本尽职调查报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与人所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；对于对本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估、税务等专业知识来识别的事实，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构、税务咨询机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

博时基金作为基金管理人、博时资本作为计划管理人对业务参与人与不动产项目勤勉尽责地进行了充分的尽职调查，同时基于业务参与人在交易文件、主要业务参与人出具的《承诺函》及《说明函》（如有）中的陈述与保证、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的相关方审计报告和审核的基金可供分配金额测算报告、评估机构出具的估价报告和市场调研报告、税务咨询机构出具的税务意见书，基金管理人和计划管理人认为截至报告基准日：本项目业务参与人和不动产项目等符合《证券法》《证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》和《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《公开募集不动产投资信托基金规则适用指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等法律法规的规定，满足公开发行不动产证券投资基金、不动产资产支持证券的要求。

（本页无正文，为《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金 2026 年度扩募并新购入基础设施项目暨招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划尽职调查报告》签字盖章页）

调查人员签字：

王翘楚　刘云　李红伟

程北辰

博时基金管理有限公司（盖章）

2026 年 5 月 25 日

博时资本管理有限公司（盖章）

2026 年 5 月 25 日

（五）不动产项目评估报告

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目（申报稿）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2026 年 5 月 9 日

www.cushmanwakefield.com

估价报告

估价项目名称：

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目

估价委托人：

博时基金管理有限公司

博时资本管理有限公司

估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册估价师：

刘鹏博（1120200020）　　史心怡（1120210090）

估价报告出具日期：

二〇二六年五月九日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

致估价委托人函

博时基金管理有限公司
深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

博时资本管理有限公司
深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

敬启者：

关于：中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目（以下简称估价对象或该物业）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称戴德梁行或本公司）荣幸地获得博时基金管理有限公司、博时资本管理有限公司（以下简称委托人）委托，对上述物业进行评估，价值时点为二〇二五年十二月三十一日，为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

我们经过实地查勘，并查询、收集估价所需的市场资讯等相关资料，遵循相关法律法规和评估准则以及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》所载的规定，选用收益法评估估价对象的市场价值。估价结果如下：

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目，总建筑面积为 111,606.32 平方米的房屋建筑物及相应分摊 49,955.71 平方米土地，在价值时点 2025 年 12 月 31 日的市场价值为人民币 925,000,000 元（大写人民币玖亿贰仟伍佰万元整），折合单价为 8,288 元/平方米。

备注：

① 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，本次估价结论的使用有效期限自价值时点起 6 个月有效；

② 本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让；

③ 估价报告使用人应当充分考虑估价报告中载明的假设限制条件、特别事项说明及其对估价结果的影响；

④ 总估值取整至百万位、单价取整至个位，估价结果不含增值税；

⑤ 本报告仅用于委托人向证监会及交易所呈报申请使用；

⑥ 以上内容摘自估价报告正文，如欲了解本次估价的详细情况应当阅读报告正文。

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人 _____
程家龙

2026 年 5 月 9 日

估价结果汇总表

币种：人民币

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目		
评估委托人	：	博时基金管理有限公司、博时资本管理有限公司
评估目的	：	为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。
价值时点	：	2025 年 12 月 31 日
产权方	：	深圳市招明物业租赁有限公司
土地到期日	：	2057 年 6 月 28 日
物业概况	：	该物业分别集中于 2011 年及 2020 年建成，由 2 栋研发办公、2 栋研发厂房及 2 栋配套宿舍组成；截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象账面原值为 458,889,742.22 元，账面净值为 335,752,115.71 元。
分摊土地使用权面积	：	49,955.71 平方米
建筑面积	：	111,606.32 平方米
可租赁面积	：	110,944.57 平方米
价值时点出租率	：	88.9%[1]
评估方法	：	收益法
市场价值	：	**人民币 925,000,000 元** (大写人民币**玖亿贰仟伍佰万元整**)

[1]本次评估的出租率未纳入 2 户价值时点后新增租户的租赁面积，A 租户自 1 月 16 日起租，租赁面积为 211.95 平方米，B 租户自 1 月 1 日起租，租赁面积为 43.05 平方米；鉴于其在价值时点前签约，因此在现金流测算中予以考虑。若加回两个租户的租赁面积，价值时点对应的出租率为 89.1%。

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

目录

1. 注册估价师声明 1
2. 估价的假设和限制条件 2
3. 估价结果报告 9
3.1 委托人概况 9
3.2 产权方概况 9
3.3 委托人与产权方之间的关系 10
3.4 报告使用人 10
3.5 估价机构 10
3.6 估价目的 10
3.7 估价对象 10
3.8 价值时点 17
3.9 价值类型 17
3.10 估价依据 17
3.11 估价原则 19
3.12 估价方法 20
3.13 估价结果 20
3.14 注册估价师 21
3.15 协助估价人员 21
3.16 实地查勘期 21
3.17 估价作业日期 21
4. 估价技术报告 22
4.1 估价对象描述与分析 22
4.2 市场背景分析 28
4.3 最高最佳利用分析 36
4.4 估价方法适用性分析 37
4.5 估价测算过程 39
4.6 估价结果确定 53
5. 附件 55
5.1 估值敏感性分析及压力测试 55
5.2 委托评估函 57
5.3 企业关于评估的有关事项说明 60
5.4 委托人和产权方营业执照 61
5.5 物业位置图 63
5.6 估价对象及外部环境照片 64
5.7 估价对象权属证明 66
5.8 估价机构营业执照 69
5.9 估价机构相关资质证明 70
5.10 估价人员相关专业执业资格 71

1. 注册估价师声明

我们根据自己的专业知识和职业道德，在此郑重声明：

1.1 我们在执行本次评估业务中，遵循相关法律法规和评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；我们在本估价报告中对事实的说明是真实和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

1.2 我们与本报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与委托人及估价利害关系人没有利害关系，我们对本估价报告中的估价对象、委托人及估价利害关系人不存在偏见。

1.3 委托人或者报告使用人应该按照估价报告载明的目的和有效期使用估价报告；估价报告使用者应当根据价值时点后的不动产项目状况和市场变化情况或者经济行为合理使用报告结论和理解报告有效期。

1.4 本估价报告中的分析、意见和结论是我们独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已经说明的估价假设和限制条件的限制。报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

1.5 我们对评估对象的法律权属进行了一般的核查验证，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

1.6 委托人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责，同时恰当使用估价报告也是委托人、相关当事人和报告使用人的责任。

1.7 报告使用人应当正确理解评估结论，本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产项目的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让。

2. 估价的假设和限制条件

2.1 释义

除非本估价报告中另有说明，下列词语在本估价报告中的含义如下：

简称	指	全称
本基金/不动产基金	指	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金（REITs）
专项计划	指	招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划
委托人/基金管理人/博时基金	指	博时基金管理有限公司
委托人/计划管理人/博时资本	指	博时资本管理有限公司
评估机构/我们	指	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
招商蛇口/原始权益人	指	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
招明物业租赁/产权方	指	深圳市招明物业租赁有限公司
不动产项目/估价对象	指	产权方持有的位于深圳市招商局光明科技园「B1B2、B5、B6、B7、B8」产业用房及配套项目
本估价报告	指	《中国广东省深圳市光明高新园区招商局光明科技园「B1B2、B5、B6、B7、B8」产业用房及配套项目（申报稿）》
中国	指	中华人民共和国
元	指	人民币元

2.2 一般假设

本次估价的假设前提

本次估价假设国家及估价对象所在地区的经济、政治和社会环境无重大变化，产权方所在的行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易或拟在市场上交易的资产，交易双方均以知晓行情、谨慎的方式参与，无强制因素影响，以公平交易的方式自愿进行交易。

本次估价假设产权方深圳市招明物业租赁有限公司依法拥有估价对象的合法产权，所占宗地的所有地价、建筑工程款及市政配套费已全数缴清，不必向政府缴纳额外地价或其它重大费用为前提。在估价过程中，我们假设宗地内没有影响开发和土地规划利用的地质因素。

根据委托方提供的中伦律师事务所出具的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，根据《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号）第七条约定，“本块土地性质为非商品房用途，不得进行房地产开发经营。”；第二十四条约定，“根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》第二十八条规定‘禁止转让高新区内以协议方式出让的土地及其建筑物’及第三十一条规定‘禁止改变高新区内工业用地性质和建筑物功能，禁止将非商品性质的房地产转为商品性质’，故签订绿本出让合同，土地性质为非商品房。”；第二十七条约定，“本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押。”《不动产权证书》附记记载“本宗地不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押。”

根据委托方提供的中伦律师事务所出具的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，就上述转让限制，中伦律师认为，深圳市人民政府办公厅已出具相关意见，原则支持原始权益人、招商光明将拟作为二次扩募资产的招商局光明科技园B地块B1-B2、B5-B8等6栋楼转让至发行REITs所设立项目公司，原则支持前述项目作为博时蛇口产园REIT二次扩募资产，对其以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。2025年7月4日，光明区规自局出具《关于蛇口产园REIT二次扩募事项相关意见的复函》，确认对光明项目（二期扩募）纳入扩募以100%股权转让方式发行不动产REITs无异议。中伦律师认为，本次新购入光明项目（二期扩募）不受限于相关土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制。

因此，本次估价假设所有权人对估价对象享有自由及不受干预的使用、收益等合法权益，若实际情况与上述假设不符，估价结果需做相应调整，在此提请估价报告使用人注意。

根据原始权益人提供的资料，深圳市光明区科技创新局与招商局光明科技园有限公司于2020年9月15日签订的《光明区留学人员创业园光明招商分园合作协议》第二条第（一）款约定，双方合作共建“光明区留学人员创业园光明招商分园”。招商局光明科技园有限公司在招商局光明科技园范围内划出累计为20,000平方米的场地，用作分园建设。本次评估范围中的留

创园部分于价值时点已出租面积为740平方米，实际享受租金优惠补贴的面积为600平方米。鉴于留创园孵化期仅有3年，每年均有新入企业和毕业企业，且根据过往数据显示，留创园现有租赁面积预计保持现状稳定。本次估价假设留创园对外租用的面积范围维持在1,000平方米左右，租金优惠政策将持续存在。

估价对象实地查勘之日为2026年1月13日，根据委托人指示，价值时点为2025年12月31日，我们假设于价值时点的物业状况与实地查勘日状况一致。

估价中所采用的建筑面积、土地使用权面积、土地用途及土地使用权终止日期以产权方提供的《深圳市不动产权证》【粤（2025）深圳市不动产权第0307692号】、【粤（2025）深圳市不动产权第0307716号】、【粤（2025）深圳市不动产权第0307691号】、【粤（2025）深圳市不动产权第0307679号】、【粤（2025）深圳市不动产权第0307706号】复印件中所载信息为准。估价中所采用的可租赁面积以产权方提供的租赁台账和租赁合同扫描件为准。

对于不动产项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途，根据北京市中伦律师事务所出具的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》：

“根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充协议，出让宗地规划用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《国有土地使用证》，地类用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设工程规划许可证》，光明项目（二期扩募）的房屋用途主要为厂房、宿舍及配套；根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》，光明项目（二期扩募）的房屋用途为厂房、宿舍。

经本所律师核查并经原始权益人、招商光明、项目公司（光明二期）确认，光明项目（二期扩募）的主要实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套。

就光明项目（二期扩募）实际用途与其规划用途、权证规划用途一致性情况，具体说明如下：

（1）B1B2栋存在商业配套的实际用途符合深圳市土地管理要求

经原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）存在6,709.66平方米可租赁面积用于配套商业用途，位于B1B2厂房地上一层至二层，占光明项目（二期扩募）可出租面积的6.05%，属于为维持产业项目正常运转所需提供的配套商业。

根据深圳市人民政府颁布的《深圳市城市规划标准与准则（2023年）》，深圳市在对于土地用途的管理中鼓励土地的混合使用，土地使用的主导用途需要和土地规划用途相一致。普通工业用地上允许其他用途的使用，包含小型商业等配套，但其他用途的占比不得超过30%。光明项目（二期扩募）配套商业服务、建筑面积占比均符合现行深圳市规划标准与准则要求。

考虑到光明项目（二期扩募）配套商业占比符合现行深圳市规划标准与准则的要求，以及原始权益人、招商光明、项目公司（光明二期）确认在历史经营期间未因此受到任何处罚的情

况，我们认为，后续光明项目（二期扩募）实际因此遭受损失的风险较低。

（2）B1B2、B-5、B-6栋的土地、建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容要求

经本所律师核查并经原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）中B1B2、B-5、B-6栋的实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，出租予智能制造、科技推广服务等企业。

光明项目（二期扩募）B1B2、B-5、B-6栋的土地、建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容，已取得主管部门明确意见，具体如下：

A. 光明项目（二期扩募）是基于"科技企业加速器"的项目建设内容进行的项目选址和供地，项目所在地政府、产业主管部门、规划主管部门均知悉并同意使用工业用地建设厂房及科技企业加速器功能的相关配套的建设内容和实际用途。

根据光明项目（二期扩募）自2005年项目立项以来适用的《科技企业孵化器（高新技术创业服务中心）认定和管理办法》（国科发高字[2006]498号）第二条和第四条规定，科技企业加速器是以科技型中小企业为服务对象，为入孵企业提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的共享设施。即"科技企业加速器"项目的建设内容包括提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的建设内容。

光明项目（二期扩募）作为"科技企业加速器"项目，自2006年起就"科技企业加速器"项目的建设内容取得了深圳市宝安区人民政府（行政辖区调整前光明项目（二期扩募）主管单位）、深圳市科技和信息局（产业主管部门）等政府部门和产业主管部门的许可和批复文件，具体包括：

a. 2006年10月26日，国家科学技术部火炬高新技术产业开发中心向深圳市科技和信息局作出《关于深圳光明高新园区申报科技企业加速器建设试点请示的复函》（国科火字[2006]125号），同意深圳光明高新园区招商局片区作为建设科技企业加速器的试点单位，强调深圳市科技和信息局充分发挥自身优势，整合资源，加强规划，切实把深圳光明高新园区科技企业加速器建设成为国内科技企业加速器的典范，为科技高成长型中小企业的加速发展探索出一条示范可行的路子。

b. 2006年11月1日，深圳市科技和信息局向原始权益人转发前述复函，并要求原始权益人尽快启动深圳光明高新园区招商局片区科技企业加速器建设工作，为促进深圳市高成长型科技中小企业的快速发展作出贡献。

c. 2006年11月22日，原始权益人向深圳市规划局提交《关于申请招商局光明科技园"科技企业加速器"项目建设用地的请示》，表明将启动"科技企业加速器"项目。2006年12月6日，深圳市规划局作出《深圳市规划局承办文件复函》（深规函第HQ0601961号），表示"科技企业加速器"项目由市产业部门出具评审意见后按程序申报。

d. 2007年4月16日，原始权益人向时任深圳市常务副市长提交《关于加快招商局光明科技园"科技企业加速器"建设项目政府审批工作的请示》后，招商光明于2007年5月28日取得了深圳市规划局出具的、光明项目（二期扩募）所在地块对应的建设项目选址意见书。

B. 在取得主管部门对于"科技企业加速器"项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年按照"科技企业加速器"的建设内容和实际用途进行项目选址和工业用地供地。

根据光明项目（二期扩募）土地选址、供地阶段适用的《深圳市城市规划标准与准则（2004年版）》，深圳市的工业用地分为一类至三类工业用地。

在取得主管部门对于"科技企业加速器"项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）按照"科技企业加速器"的建设内容和实际用途进行项目选址和供地的相关手续情况如下：

a. 2007年5月28日，深圳市规划局颁发"深规选HQ-2007-0123号"《深圳市建设项目选址意见书》，项目名称为"科技企业加速器项目B地块"，土地用途为"工业用地"，备注"项目选址根据市政府四届五十一次常务会议审定意见、市政府关于研究工业用地出让有关问题的意见（2007年228号会议纪要）"。

b. 2007年6月15日，深圳市规划局颁发"深规许HQ-2007-0116号"《深圳市建设用地规划许可证》，用地项目名称为"科技企业加速器B地块"、用地性质为"工业用地"。

c. 2007年6月29日，深圳市规自局和招商光明签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号），土地用途为"工业用地"。

光明项目（二期扩募）作为在2007年已按照"科技企业加速器项目"的建设内容进行选址和供地的项目，建设内容符合项目选址和供地时深圳市工业用地的土地管理规定，当前光明项目（二期扩募）B1B2、B-5、B-6栋实际用于厂房及科技企业加速器功能的相关配套，与项目的规划用途相符。

（3）B-7、B-8栋的实际用途与其规划用途、权证所载用途均为宿舍（即科技企业加速器功能的相关配套）。

综上，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。"

综上，本次按照实际用途进行估价，特此提醒报告使用者注意。

截至本评估报告出具日，估价对象已由招商局光明科技园有限公司整体重组至深圳市招明物业租赁有限公司，已完成产权变更登记，租赁合同已完成换签。本次评估以深圳市招明物业租赁有限公司作为合同出租主体、享有合同权利履行合同义务为假设前提。

本次估价以估价对象在收益年期内将按其现有用途及租赁模式继续使用为假设前提测算收益。

估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、印花税、房产税、土地使用税等。该数据仅为评估机构的测算值，最终税费金额以相关部门核定价格为准。

除另有说明外，我们假定估价对象概无附带可能影响其价值的他项权利、限制及其他繁重支销。

未经调查确认或无法调查确认的资料数据

根据委托服务协议，本项目资料数据依赖委托人或本项目原始权益人及其指定机构提供的资料。我们已获取产权方或相关机构提供给我们的有关估价对象产权文件复印件、财务报表、租赁合同及其它相关事项。在本次估价过程中，我们将以产权方提供的产权文件复印件所载内容作为估价依据，并不对其真实性、合法性和完整性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性和准确性，在估价过程中我们很大程度上接受并依赖于这些资料。同时我们获知所有相关可能影响估价的重要事实已提供给我们，并无任何遗漏。

评估机构估价人员曾于2026年1月13日进行实地查勘估价对象外部，并于可能情况下视察其内部，但我们并未进行结构测量及设备测试。根据产权方提供资料，估价对象建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，可以维持正常使用。同时，我们未曾进行详细的实地量度以便查证估价对象之楼面面积，评估报告内所载之尺寸、量度及面积乃依据提供给我们的产权文件复印件所载内容。

估价中未考虑的因素

在估价中，我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的市场、担保、按揭或其他债项对其市场价值产生的影响，也没有考虑估价对象转让时可能发生的任何税项或费用。

在估价中，我们没有考虑假设估价对象在公开市场上自由转让时，产权方凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对其市场价值产生的影响。

在估价中，我们没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见的因素，也没有考虑特殊的交易方式、特殊的买家偏好、未来的处置风险等对估价对象市场价值产生的影响。

2.3 未定事项假设

本次估价的估价对象不存在未定事项，故无未定事项假设。

2.4 背离实际情况假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实事项假设。

2.5 不相一致假设

本次估价的估价对象不存在不相一致事项，故无不相一致假设。

2.6 依据不足假设

本次估价的估价对象不存在依据不足事项，故无依据不足假设。

2.7 期后事项

本次评估现金流已包含价值时点后新增的 2 户租户租赁面积：其中 A 租户自 1 月 16 日起租，租赁面积 211.95 平方米；B 租户自 1 月 1 日起租，租赁面积 43.05 平方米。因上述租赁均在价值时点前完成签约，故已纳入现金流测算。

除前述信息外，截至本评估报告出具之日，评估机构未获悉估价对象存在其他与经营相关的重大事项或重大变化。

2.8 估价报告使用限制

（1）本估价报告仅用于本估价报告载明的评估目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人使用。除法律、法规规定以及报告使用人另有特别约定外，未经评估机构书面同意或确认，估价报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（2）估价报告所载评估结论是评估机构基于特定的评估假设和限制条件下得出的一种关于价值分析、判断和估计，因此估价报告使用人在使用估价报告时，应认真、全面地阅读估价报告全文，特别是估价报告中的评估假设和限制条件及有关事项的说明。

（3）根据相关估价规范的规定，估价报告的使用期限应自估价报告出具之日起计算，可以根据估价目的和预计估价对象的市场价格变化程度确定，除有根据法律法规及规范性文件的特别要求外，报告使用期限为自报告出具日起不超过一年。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过6个月，特此提示委托人和报告使用人对本估价报告的评估结论的使用有效期限为自价值时点起6个月内。

（4）估价报告所载评估结论是基于委托人和相关当事方所提供的资料是真实、合法、完整、有效的。评估机构在实施相关评估程序时，对委托人和相关当事方所提供的资料和信息所进行的核查，并不是对该等资料或信息的真实性、合法性、完整性、有效性等方面的任何保证，如果提供给评估机构的资料在真实性、合法性、完整性、有效性等方面存在虚假或瑕疵，将直接导致估价报告所载评估结论不能成立。

（5）估价报告是关于估价对象在价值时点特定价值的专业意见，因此，估价报告使用人应当全面理解估价报告的每一个组成部分，并关注评估结论成立的条件和影响评估结论的相关事项，评估机构及其签字评估专业人员对委托人和其他估价报告使用人不当使用估价报告所造成的后果不承担责任。

（6）估价报告所载估价对象及其对应的财产范围和空间范围是由委托人和相关当事方确定的，评估机构根据委托人和相关当事方所提供的资料进行了必要的抽查核对，以判断其合理性，不是评估机构对其法律权属的保证。

3. 估价结果报告

3.1 委托人概况

企业名称：博时基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

法定代表人：张东

注册资金：25,000万(元)

成立日期：1998年7月13日

营业期限：2048年7月13日

统一社会信用代码：91440300710922202N

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：基金募集；基金销售；资产管理；中国证监会许可的其他业务。

企业名称：博时资本管理有限公司

企业类型：有限责任公司(法人独资)

注册地址：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

法定代表人：吴慧峰

注册资金：85,000万(元)

成立日期：2013年2月26日

营业期限：无固定期限

统一社会信用代码：914403000627432486

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：证券期货经营机构私募资产管理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

3.2 产权方概况

企业名称：深圳市招明物业租赁有限公司

企业类型：有限责任公司(法人独资)

注册地址：深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

法定代表人：付小龙

注册资金：100万(元)

成立日期：2025年7月1日

营业期限：无固定期限

统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351

经营范围：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁；电动汽车充电基础设施运营。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

3.3 委托人与产权方之间的关系

本次估价委托人为博时基金管理有限公司、博时资本管理有限公司，物业产权方为深圳市招明物业租赁有限公司。委托人拟以产权方持有的估价对象申请募集不动产基金。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人、委托人聘任的就本次博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金服务的其他咨询服务机构及法律法规规定的其他使用人。

3.5 估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

地　　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

备案等级：壹级

证书编号：粤房估备字壹0200022

有效期限：至2026年10月11日止

3.6 估价目的

为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

3.7 估价对象

估价对象所在「光明科技园」坐落于深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南，本次评估的估价对象为「光明科技园」B1B2、B5、B6、B7、B8栋，建筑面积共计111,606.32平方米房屋建筑物及其相应分摊的49,955.71平方米国有建设用地，用作产业用房和配套宿舍用房。

3.7.1 实物状况

（1）概况

估价对象位于深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南内，「光明科技园」项目于2011年及2020年陆续建成，由B1B2、B5、B6、B7、B8栋组成。

估价对象所在地块北临朝凤路、南临汇业路、西临汇通路、东临光侨路。

本次估价对象为「光明科技园」的B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公，2栋研发厂房，2栋宿舍用房，建筑面积合计为111,606.32平方米，B1B2栋地上19层、B5-B8栋地上6层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为研发办公、研发厂房及配套宿舍，研发办公层高4.0米，研发厂房层高4.2-5.4米，宿舍层高3.6-4.5米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	B1B2	地下 2 层—地上 19 层	研发办公、配套商业	56,967.15
2	B5	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,708.59
3	B6	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,722.55
4	B7	地上 6 层	宿舍	5,356.07
5	B8	地上 6 层	宿舍	5,851.96
合计			-	**111,606.32**

（2）装修情况

B1B2栋：

外装修：玻璃幕墙、真石漆

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门、租户防火玻璃门

B5、B6栋：

外装修：墙体砖

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖、水泥地面

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门、租户防火玻璃门

B7、B8栋：

外装修：墙体砖

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖、水泥地面

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门

（3）配套设施

于价值时点2025年12月31日，估价对象B1B2栋研发办公物业均配有客梯4部，货梯2部；B5、B6栋研发厂房物业均配有客梯4部，货梯2部。B7、B8栋宿舍物业配有客梯4部。各楼宇同时配有空调系统、安防系统、消防系统等设备设施。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年12月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

3.7.2 权益状况

《中华人民共和国土地管理法》根据2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉、〈中华人民共和国城市房地产管理法〉的决定》第三次修正，自2020年1月1日起实施。《中华人民共和国土地管理法》规定：国家依法实行国有土地有偿使用制度，但是国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外；使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地；土地的所有权和使用权的登记，依照有关不动产登记的法律、行政法规执行。《不动产登记暂行条例》及其配套文件《不动产登记暂行条例实施细则》的实施，实现了不动产登记机构、登记簿册、登

记依据和信息平台的统一。自此，新申请办理的将不再是过去的《国有土地使用证》及《房屋所有权证》，而是《不动产权证书》。此前颁发的《国有土地使用证》、《房屋所有权证》、《林权证》将统一为《不动产权证书》，但原来依法颁发的各种证书继续长期有效，按照“不变不换”的原则，权利不变动，簿证不更换。在依法办理变更登记、转移登记等登记时，逐步更换为新的不动产权利证书。

根据权利人提供的估价对象的《深圳市不动产权证》复印件，估价对象之「光明科技园」房地产权利人为招商局光明科技园有限公司，土地使用权类型为出让，土地用途为工业用地，房屋用途为厂房、宿舍，土地使用权终止日期为2057年6月28日。其他详情如下：

B1B2栋

证号	粤（2025）深圳市不动产权第0307692号
权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园（三期）B1B2厂房
不动产权单元号	440306205003GB00052F00090000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非商品房
用途	工业用地/厂房
建筑面积	56,967.15平方米
宗地面积（权利其他状况摘录）	81,704.06平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	竣工日期2020年7月31日
权利其他状况	1、 宗地号：A503-0086，宗地面积：81,704.06平方米 2、 竣工日期：2020年7月31日 3、 登记价：人民币295,668,600.62元 4、 权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）
附记	非商品房。取得方式：分立。 1、本宗地权属来源为协议，深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》签订时间为2007年6月29日，土地用途为工业用地，根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》，本宗地土地性质为非商品房，不得进行房地产开发经营，用地价款为人民币47027538元； 2、本宗地由申请人自行完成开发，只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目； 3、本宗地不得转让，不得分割办理《房产证》，未经批准，不能用于抵押； 4、本宗地的土地利用要求及其它有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及补充协议一、二的相关条款执行。 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为基准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2025/9/1

B5栋

证号	粤（2025）深圳市不动产权第0307716号
权利人	深圳市招明物业租赁有限公司

共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-5厂房
不动产权单元号	440306205003GB00052F00020000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/厂房
建筑面积	21,708.59平方米
宗地面积（权利其他状况摘录）	81,704.06
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1、 宗地号：A503-0086，宗地面积：81,704.06平方米 2、 竣工日期：2011年1月24日 3、 登记价：人民币59,303,276.41元 4、权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）
附记	非市场商品房。取得方式：分立。 1、本地块由原A503-0072宗地变更而来； 2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）； 3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目； 4、本宗地不得转让，不得分割办理《房产证》，未经批准，不能用于抵押； 5、本宗地的土地利用要求及其它有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为基准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2025/9/1

B6栋

证号	粤（2025）深圳市不动产权第0307691号
权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-6厂房
不动产权单元号	440306205003GB00052F00030000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/厂房
建筑面积	21,722.55平方米
宗地面积（权利其他状况摘录）	81,704.06平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1、 宗地号：A503-0086，宗地面积：81,704.06平方米 2、 竣工日期：2011年1月24日 3、 登记价：人民币59,341,412.18元 4、权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）
附记	非市场商品房。取得方式：分立。 1、本地块由原A503-0072宗地变更而来； 2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用

	地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）； 3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目； 4、本宗地不得转让，不得分割办理《房产证》，未经批准，不能用于抵押； 5、本宗地的土地利用要求及其它有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为基准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2025/9/1

B7栋

证号	粤（2025）深圳市不动产权第0307679号
权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-7宿舍
不动产权单元号	440306205003GB00052F00070000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/宿舍
建筑面积	5,356.07 平方米
宗地面积（权利其他状况摘录）	81,704.06 平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1、 宗地号：A503-0086，宗地面积：81,704.06平方米 2、 竣工日期：2011年1月24日 3、 登记价：人民币21,306,881.17元 4、权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）
附记	非市场商品房。取得方式：分立。 1、本地块由原A503-0072宗地变更而来； 2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）； 3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目； 4、本宗地不得转让，不得分割办理《房产证》，未经批准，不能用于抵押； 5、本宗地的土地利用要求及其它有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为基准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2025/9/1

B8栋

证号	粤（2025）深圳市不动产权第0307706号
权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-8宿舍
不动产权单元号	440306205003GB00052F00050000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房

用途	工业用地/宿舍
建筑面积	5,851.96
宗地面积（权利其他状况摘录）	81,704.06
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1、 宗地号：A503-0086，宗地面积：81,704.06平方米 2、 竣工日期：2011年1月24日 3、 登记价：人民币23,279,571.83元 4、权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）
附记	非市场商品房。取得方式：分立。 1、本地块由原A503-0072宗地变更而来； 2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房。 3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目； 4、本地块不得转让，不得分割办理《房产证》，未经批准，不能用于抵押； 5、本宗地的土地利用要求及有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为基准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2025/9/1

3.7.3 经营情况

（1）当前经营概况

估价对象为「光明科技园」B1B2、B5、B6、B7、B8栋，总建筑面积111,606.32平方米。总可出租面积为110,944.57平方米，于价值时点已部分对外出租，已出租面积为98,637.65平方米，出租率为88.9%。

估价对象各部分于价值时点的出租情况如下表所示：

位置	实际用途	建筑面积(平方米)	可租赁面积(平方米)	已出租面积(平方米)	出租率
B1B2	研发办公	56,967.15	56,529.93	47,678.38	84.3%
B5、B6	研发厂房	43,431.14	43,431.14	41,082.21	94.6%
B7、B8	宿舍	11,208.03	10,983.50	9,877.06	89.9%
合计		**111,606.32**	**110,944.57**	**98,637.65**	**88.9%**

（2）历史经营情况

根据产权方提供的《历史出租率统计》，估价对象历史三年（2023年至2025年）平均出租率为91%，年平均出租率分别为96%、94%、83%。

根据委托人提供的备考财务报表信息，显示估价对象历史三年备考报表数据，其各项营业收入与营业成本情况如下（单位：万元）：

年份	2025 年	2024 年	2023 年

租赁相关收入	6,141.41	7,835.89	7,914.68
收入总计	**6,141.41**	**7,835.89**	**7,914.68**
营业成本	2,688.41	2,826.61	2,924.72
税金及附加	411.96	409.82	272.06
管理费用	65.35	18.83	8.91
成本费用总计	**3,165.72**	**3,255.26**	**3,205.69**

备注：

【1】 上表中所有收入均为不含增值税收入。

3.8 价值时点

2025年12月31日。

3.9 价值类型

价值类型

本次估价的价值类型为市场价值。

市场价值，是指在进行了适当的市场推销（其中各方均以知晓行情、谨慎的方式参与，且无强制因素）后，自愿买家和自愿卖家以公平交易的方式，在价值时点自愿进行交易的金额。

价值内涵

本次估价的市场价值，是指估价对象在保持现状条件下，于价值时点2025年12月31日，房屋规划用途为厂房、宿舍的建筑物所有权及土地用途为工业用地，剩余使用年限为31.5年的土地使用权，且满足本估价报告中估价假设和限制条件下的市场价值。

3.10 估价依据

（1） 国家和地方的有关法律、法规：

（a） 《中华人民共和国民法典》

（b） 《中华人民共和国土地管理法》

（c） 《中华人民共和国城市房地产管理法》

（d） 《中华人民共和国资产评估法》

（e） 《不动产登记暂行条例》

（f） 《中华人民共和国增值税法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》

（g） 《中华人民共和国房产税暂行条例》

（h） 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》

（i） 《中华人民共和国印花税法》

（j） 《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015年）的通知》

（k） 《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）》

（l） 其他有关法律法规及规章

(2) 技术标准：

（a） 《房地产估价规范》GB/T50291-2015

（b） 《房地产估价基本术语标准》GB/T 50899-2013

（c） 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

（d） 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

（e） 《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》

(3) 委托人提供的相关资料

（a） 《企业法人营业执照》

（b） 《委托评估函》

(4) 产权方提供的相关资料：

（a） 《企业法人营业执照》

（b） 《企业关于评估的有关事项说明》

（c） 《不动产权证》（【粤（2025）深圳市不动产权第0307692号】等5份《不动产权证》）复印件

（d） 《租赁台账》

（e） 《租赁台同》

（f） 产权方提供的其他资料

(5) 原始权益人提供的相关资料

（a） 《企业法人营业执照》

（b） 《企业关于评估的有关事项说明》

（c） 《国务院国资委关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司以相关资产参与基础设施REITs扩募有关事项的批复》

（d） 《深圳市规划和自然资源局光明管理局关于蛇口产园REIT二次扩募事项相关意见的复函》

（e） 《深圳市光明区工业和信息化局关于光明项目（二期扩募）参与基础设施REITs扩募相关意见的复函》

（f） 原始权益人提供的其他资料

(6) 估价人员现场勘查记录及收集的相关信息资料

(7) 其他参考依据

（a） 毕马威企业咨询（中国）有限公司深圳分公司出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金税务意见书》

（b） 中伦律师事务所出具的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

（c） 立信会计师事务所出具的《招商局光明科技园有限公司持有的B1B2、B5、B6、B7、B8栋相关资产及业务备考财务报表及审计报告2023年度至2025年度》

（d） 立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目备考合并可供分配金额测算表及审核报告》

（e） 钛和集团出具的《深圳招商蛇口REITs-光明项目技术尽职调查报告》

3.11 估价原则

我们在本次估价时除独立、客观、公正原则外还遵循了以下原则：

合法原则

不动产估价遵循合法原则，应当以估价对象的合法产权、合法使用、合法交易为前提进行。

估价对象已取得其《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

最高最佳利用原则

由于不动产具有用途的多样性，不同的利用方式能为产权方带来不同的收益，且不动产产权方都期望从其占有的不动产上获得更多的收益，并以能满足这一目的为确定不动产利用方式的依据。所以，不动产价格是在法律上可行、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象价值达到最大、最可能的使用。估价对象土地用途为工业用地，房屋规划用途为厂房和宿舍，符合最高最佳利用原则。

替代原则

替代原则的理论依据是同一市场上相同物品具有相同市场价值的经济学原理。替代原则是保证不动产估价能够通过运用市场资料进行和完成的重要理论前提：只有承认同一市场上相同物品具有相同的市场价值，才有可能根据市场资料对估价对象进行估价。

替代原则也反映了不动产估价的基本原理和最一般的估价过程：不动产估价所要确定的估价结论是估价对象的客观合理价格或价值。对于不动产交易目的而言，该客观合理价格或价值

应当是在公开市场上最可能形成或者成立的价格，不动产估价就是参照公开市场上足够数量的类似不动产的近期成交价格来确定估价对象的客观合理价格或者价值的。

价值时点原则

估价结论首先具有很强的时间相关性，这主要是考虑到资金的时间价值，在不同的时间点上发生的现金流量对其价值影响是不同的。所以，在不动产估价时统一规定：如果一些款项的发生时点与价值时点不一致，应当折算为价值时点的现值。

估价结论同时具有很强的时效性，这主要是考虑到不动产市场价格的波动性，同一估价对象在不同时点会具有不同的市场价格。所以强调：估价结果是估价对象在价值时点的价格，不能将估价结果作为估价对象在其他时点的价格。

一致性原则

为同一估价目的，对同类物业在同一价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有不同，应当在估价报告中说明理由。

一贯性原则

为同一估价目的，对同一物业在不同价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有改变，应当在估价报告中说明理由。

3.12 估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。我们深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

3.13 估价结果

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目，总建筑面积为111,606.32平方米的房屋建筑物及相应分摊49,955.71平方米土地，在价值时点2025年12月31日的市场价值为人民币925,000,000元（大写人民币玖亿贰仟伍佰万元整），折合单价为8,288元/平方米。（总估值取整至百万位，单价取整至个位）。

估价结果汇总表

项目名称	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	评估方法	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套	111,606.32	49,955.71	收益法	925,000,000	8,288

3.14 注册估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
刘鹏博	1120200020	刘鹏博	2026.5.9
史心怡	1120210090	史心怡	2026.5.9

3.15 协助估价人员

管鑫鹏

3.16 实地查勘期

二〇二六年一月十三日

3.17 估价作业日期

二〇二五年十二月二日至二〇二六年五月九日

4. 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

4.1.1 土地实物状况分析

估价对象均位于招商局光明科技园范围。

估价对象所在地块东至光侨路，南至汇业路，西至汇通路，北至观光路。

根据估价人员的实地查勘，估价对象所占用地块呈规则多边形，地势平坦，有利于规划利用。该地块市政基础设施齐全，宗地红线外已达到五通水平（通路、通电、通信、通上水、通下水），宗地周边有产业用房、商业、住宅等物业。

4.1.2 建筑物实物状况分析

(1) 概况

估价对象位于深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南内，「光明科技园」项目于2011年及2020年陆续建成，由B1B2、B5、B6、B7、B8栋组成。

估价对象所在地块北临朝凤路、南临汇业路、西临汇通路、东临光侨路。

本次估价对象为「光明科技园」的B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公，2栋研发厂房，2栋宿舍用房，建筑面积合计为111,606.32平方米，B1B2栋地上19层、B5-B8栋地上6层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为研发办公、研发厂房及配套宿舍，研发办公层高4.0米，研发厂房层高4.2-5.4米，宿舍层高3.6-4.5米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	B1B2	地下 2 层—地上 19 层	研发办公、配套商业	56,967.15
2	B5	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,708.59
3	B6	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,722.55
4	B7	地上 6 层	宿舍	5,356.07
5	B8	地上 6 层	宿舍	5,851.96
合计			-	**111,606.32**

(2) 装修情况如下：

B1B2栋：

外装修：玻璃幕墙、真石漆

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门、租户防火玻璃门

B5、B6栋：

外装修：墙体砖

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖、水泥地面

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门、租户防火玻璃门

B7、B8栋：

外装修：墙体砖

内墙：加气混凝土砌块墙、乳胶漆

地面：地砖、水泥地面

天花：石膏板吊顶

门窗：普装防火门

(3) 配套设施

于价值时点2025年12月31日，估价对象B1B2栋研发办公物业均配有客梯4部，货梯2部；B5、B6栋研发厂房物业均配有客梯4部，货梯2部。B7、B8栋宿舍物业配有客梯4部。各楼宇同时配有空调系统、安防系统、消防系统等设备设施。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年12月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

4.1.3 权益状况分析

同结果报告3.7.2。

4.1.4 区位状况分析

估价对象属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明新区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，已经入市的建筑面积达51万平方米。已投入使用的楼栋共16栋，包括产业用房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，道路交通便利。园区内有配套商业，包括各类餐饮及便利店配套，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等提供更为丰富的商业服务，商业配套完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商务酒店，如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。项目周边市政公园环伺，有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均优。

4.1.5 估价对象经营情况

根据产权方提供资料，估价对象总建筑面积为111,606.32平方米，规划用途为厂房和宿舍，实际用途为研发办公、研发厂房、配套商业和宿舍。根据产权方提供资料，估价对象可出租面积110,944.57平方米，于价值时点已部分对外出租，已出租面积为98,637.65平方米，出租率约为88.9%。

根据产权方提供的资料，截至价值时点2025年12月31日，估价对象签约租户共计145个[2]（其中研发办公、研发厂房部分签约租户共计64个，宿舍部分签约租户共计92个），计租方式均为固定租金。

当期收入分析

4.1.5.1 租金分析

截至价值时点，估价对象月租金收入（含增值税）约为454万元（按价值时点在执行合同当月收入统计）。物业已生效合同平均签约租金为46.1元/平方米/月（未考虑免租期影响）。研发办公部分月租金收入（含增值税）约为224万元（按价值时点在执行合同当月收入统计）。物业已生效合同平均签约租金为46.9元/平方米/月（未考虑免租期影响）。研发厂房部分月租金收入（含增值税）约为189万元（按价值时点在执行合同当月收入

[2] 在B1B2、B5、B6和B7、B8均租赁面积的租户合并计为一个签约租户。

统计）。物业已生效合同平均签约租金为46.0元/平方米/月（未考虑免租期影响）。宿舍部分月租金收入（含增值税）约为42万元（按价值时点在执行合同当月收入统计）。物业已生效合同平均签约租金为41.1元/平方米/月（未考虑免租期影响）。

4.1.5.2 物业管理费收入

根据产权方提供的资料，产权方将向租户收取物业管理费和空调维护费，并进行清洁、安保、绿化、维护维修等物业服务。研发办公、研发厂房及配套部分2026年物业管理费收入标准如下：

楼栋	类型	物业管理费（元/平方米/月）	空调维护费（元/平方米/月）	合计（元/平方米/月）
光明科技园 B1B2 栋	研发办公	6.0	2.5	8.5
光明科技园 B-5、B-6 栋	研发厂房	3.0	-	3.0
光明科技园 B-7、B-8 栋	配套宿舍	2.5	-	2.5

备注：上述均为含税单价。

4.1.5.3 停车场收入

根据产权方提供的资料，估价对象可出租车位数量为586个，主要收入形式为月租车位与按小时收费临时停车。收费标准如下表：

车型	收费标准	每天最高收费标准
小车	首一小时，每小时 5 元 第二小时起，每小时 3 元	15 元/天
大车	首一小时，每小时 10 元 第二小时起，每小时 6 元	30 元/天
超大车	首一小时，每小时 20 元 第二小时起，每小时 10 元	60 元/天
摩托车	1 元/天	1 元/天

备注：月收费由停车场经营方与车主按照不超过每天最高收费标准乘以 30 天的总价协商确定

4.1.6 租户结构分析

根据产权方提供的资料，截至价值时点2025年12月31日，估价对象签约租户共计145个[3]（其中研发办公、研发厂房部分签约租户共计64个，宿舍部分签约租金共计92个），按租赁面积排名，估价对象租户前十名排序请见下表：

[3] 在 B1B2、B5、B6 和 B7、B8 均租赁面积的租户合并计为一个签约租户。

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁期限 (年)	租赁日期 起始日期	租赁日期 终止日期
1	租户 1	18,251.83	5.00	2025/9/1	2030/8/31
		1,556.85	4.98	2025/9/10	2030/8/31
		44.88	0.84	2025/3/1	2025/12/31
2	租户 2	8,779.25	5.00	2025/9/1	2030/8/31
		367.60	2.95	2024/9/1	2027/8/15
		89.84	4.46	2023/3/1	2027/8/15
3	租户 3	3,690.81	3.00	2024/1/1	2026/12/31
		2,145.69	1.00	2025/2/17	2026/2/16
		1,556.33	3.00	2024/8/25	2027/8/24
		48.92	0.25	2025/10/9	2026/1/8
4	租户 4	6,355.32	9.58	2022/1/1	2031/7/31
5	租户 5	2,565.73	3.00	2024/9/1	2027/8/31
		1,346.99	3.00	2025/10/15	2028/10/14
6	租户 6	2,514.57	3.00	2024/11/1	2027/10/31
		1,176.24	4.01	2025/12/29	2029/12/31
		43.27	1.00	2026/1/1	2026/12/31
7	租户 7	2,428.91	3.00	2025/12/25	2028/12/14
		317.81	3.00	2025/1/1	2027/12/31
8	租户 8	2,510.00	3.00	2025/7/1	2028/6/30
9	租户 9	1,326.80	3.00	2023/2/15	2026/2/14
		836.33	2.00	2025/2/15	2027/2/14
		132.31	1.00	2026/1/1	2026/12/31
10	租户 10	2,294.56	3.00	2023/7/1	2026/6/30

4.1.7 租期分析

估价对象租赁协议的租赁年期在0-3年（含3年）的租约占可出租面积的51.9%，租赁年期在3-5年（含5年）的租约占可出租面积的39.0%，年期在5年以上的租约占可出租面积的9.1%。

下表载列截至2025年12月31日，未来到期的租约详情：

期间	租约到期面积 (平方米)	占总出租面积的百分比 (%)
2026 年 12 月 31 日	34,642.06	35.12%
2027 年 12 月 31 日	13,031.01	13.21%

期间	租约到期面积 (平方米)	占总出租面积的百分比 (%)
2028 年 12 月 31 日	10,676.07	10.82%
2028 年 12 月 31 日以后	40,288.51	40.84%
合计	**98,637.65**	**100.00%**

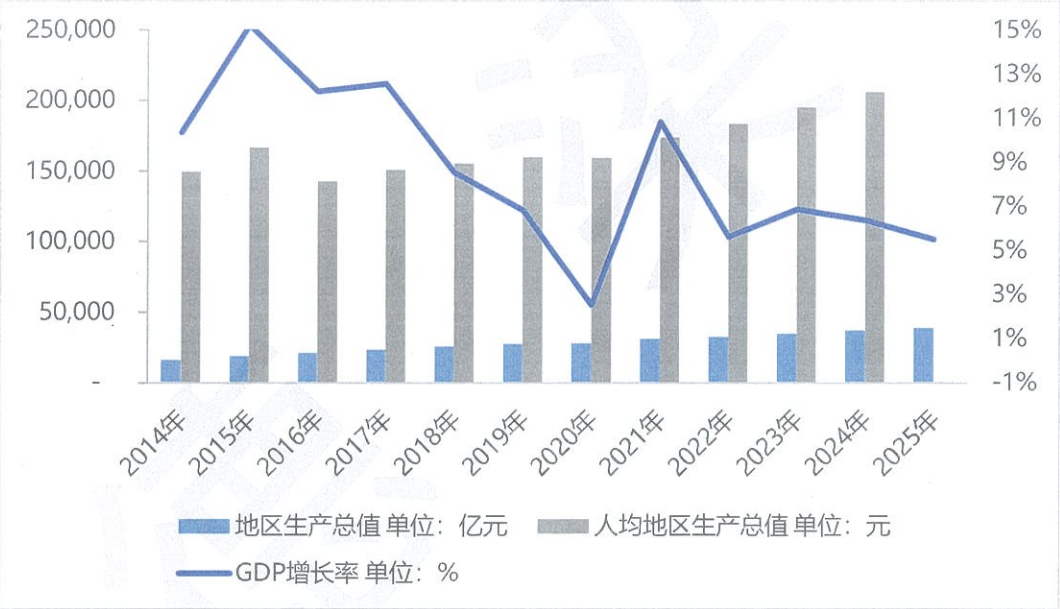
4.2 市场背景分析

4.2.1 深圳市经济运行状况

4.2.1.1 深圳市地区生产总值

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025 年，深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。

深圳市地区生产总值及其增长率



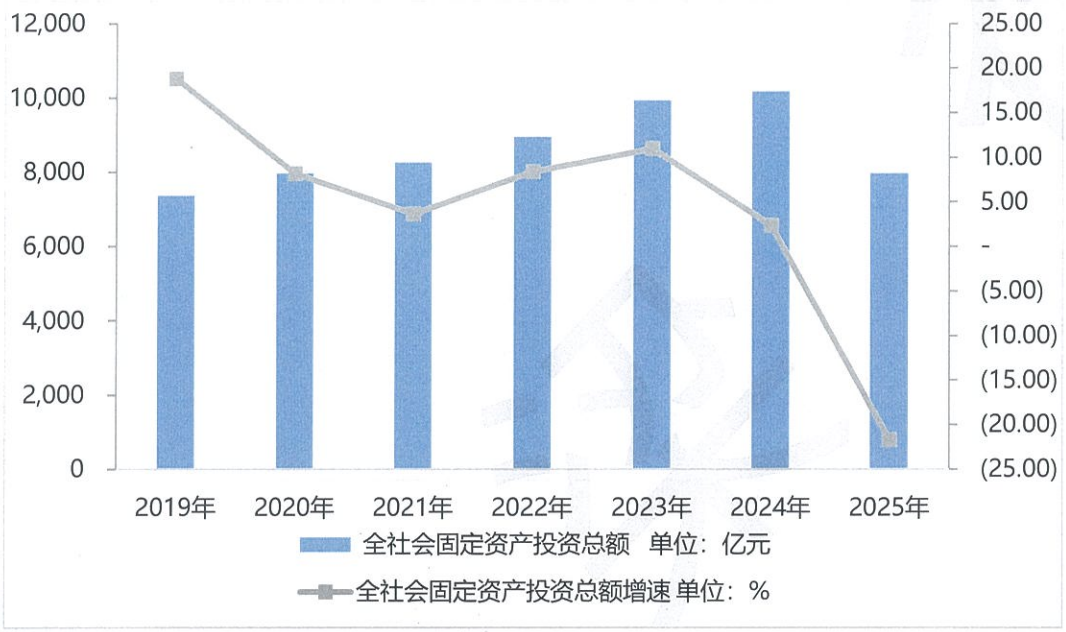
数据来源：深圳市统计局

备注：2025 年人均地区生产总值暂未公布

4.2.1.2 固定资产投资及其增长

2025 年，全市固定资产投资同比下降 21.7%，其中，房地产开发投资下降 31.0%，基础设施投资下降 1.9%。重点产业投资保持较快增长，工业技术改造投资增长 19.2%，居民服务、修理和其他服务业投资增长 88.3%，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长 67.7%，科学研究和技术服务业投资增长 16.1%。

深圳市固定资产投资总额

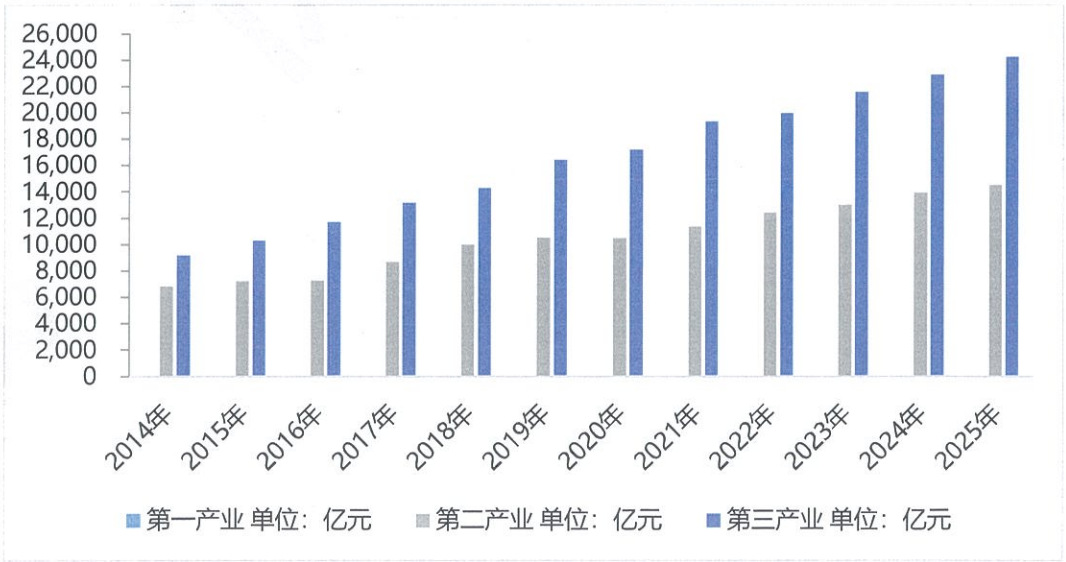


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.3 产业结构

2025年，第一产业增加值28.04亿元，下降4.5%；第二产业增加值14,482.54亿元，增长4.1%；第三产业增加值24,221.22亿元，增长6.3%。

深圳市各产业生产总值（亿元）

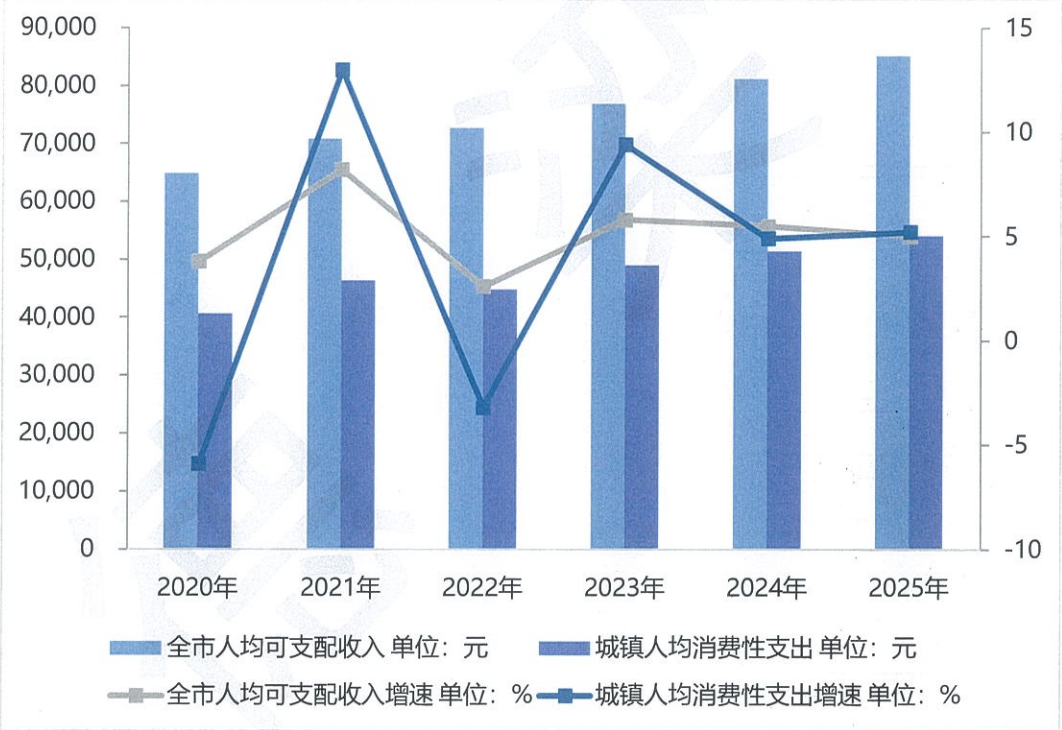


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.4 居民收入水平

2025 年，深圳市居民人均可支配收入 85,187 元，比上年增长 5.0%；居民人均消费支出 54,089 元，增长 5.2%。全市居民恩格尔系数 28.8%，比上年下降 0.4 个百分点。

深圳市人均可支配收入及人均消费性支出

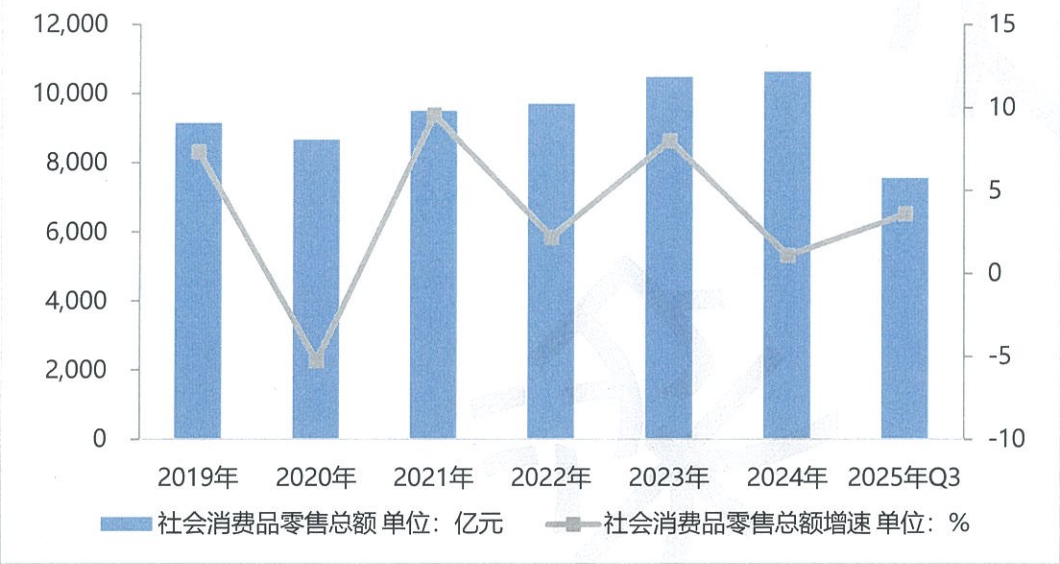


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.5 社会消费品零售总额及网络零售占比

2025 年前三季度，深圳市社会消费品零售总额 7,560.81 亿元，同比增长 3.6%，增速比上半年加快 0.1 个百分点。分消费类型看，商品零售增长 3.9%；餐饮收入增长 1.4%。基本生活类商品增势较好，限额以上单位粮油食品类、日用品类零售额分别增长 8.4%、7.5%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、通讯器材类零售额分别增长 41.5%、28.2%、6.1%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 17.8%。

深圳市社会消费品零售总额及社会消费品零售总额增速

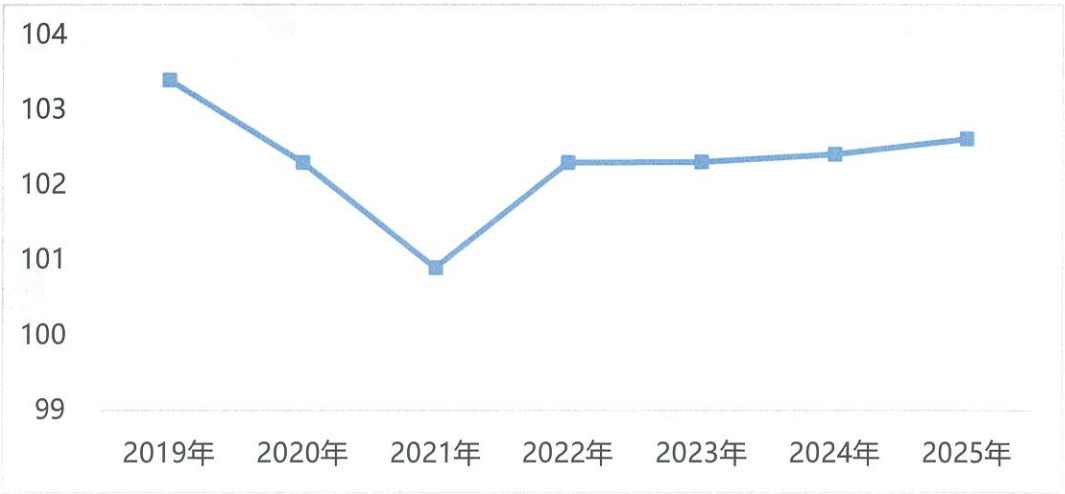


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.6 物价水平

2025 年全年，全市居民消费价格比上年上涨 0.3%。其中，食品烟酒价格上涨 0.7%，衣着价格上涨 1.4%，居住价格持平，生活用品及服务价格上涨 0.2%，交通通信价格下降 1.8%，教育文化娱乐价格上涨 0.5%，医疗保健价格上涨 1.3%，其他用品及服务价格上涨 3.5%。

深圳市居民消费价格指数（以上年为 100）



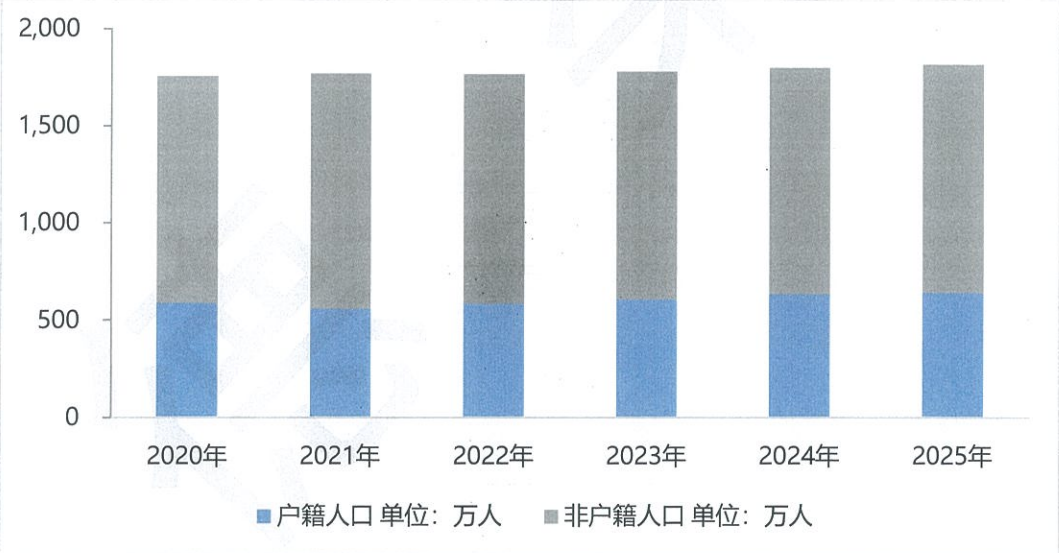
数据来源：深圳市统计局

4.2.1.7 人口规模和结构及城镇化水平

根据深圳市统计局于 2021 年 5 月 17 日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01 万人，与 2010 年的第六次全国人口普查的 1,042.40 万人相比，增加 713.61 万人，增长 68.46%，年均增长 5.35%。10 年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

截至 2025 年末，全市常住人口 1,815.30 万人，比上年末增加 16.35 万人。其中，常住户籍人口 640.80 万人，占常住人口比重 35.3%；常住非户籍人口 1,174.50 万人，占常住人口比重 64.7%.

深圳市人口规模和结构



数据来源：深圳统计年鉴及统计公报、第七次人口普查

4.2.2 深圳市产业园区市场

4.2.2.1 深圳市产业用房存量及增量分析

根据深圳市产业用地用房供需服务平台[4]披露数据、戴德梁行整理，目前深圳市产业用房市场庞大，截至2025年12月，全市存量超过1,600万平方米。其中南山区占比最高，其次为龙岗、龙华、光明、宝安及福田区，大鹏新区、罗湖、盐田等区目前存量较少。

截至2025年12月，南山区产业用房存量约532万平方米，占全市存量约33%，位居全市第一。南山区以数字经济、5G、集成电器、人工智能等产业为主导，GDP多年蝉联深圳各区之首，高新科技产业的高度发展以及总部经济规模化发展，均需要大量的优质产业用房作为空间载体，也因此南山成为深圳市产业用房的主力供应区域。龙岗区、龙华区及光明区作为原特区外的工业大区，以电子信息、通信技术、人工智能、生命健康、绿色低碳为主导产业。近年来持续多渠道筹集产业用房，同时通过老旧厂房“工改工”升级转型，产业用房存量增长迅猛。龙岗区存量约382万平方米，龙华区存量约222万平方米，光明区存量约161万平方米，分别占深圳市存量比例分别为23%、14%及10%。福田作为深圳行政、文化、金融、商务和国际交往中心，整体商务配套已较为完善，土地供应较为紧缺，目前以高端甲级写字楼为主，产业用房供应及需求相对较小，主要分布在车公庙片区，存量约为110万平方米，仅占据全市7%。宝安区、坪山区、大鹏新区作为新兴发展区域，产业规划以生物医药、新能源新材料、新一代信息技术及制造业为主，目前片区尚处于发展阶段，近年来优质产业用房在陆续供应，分别约为127、32、37万平方米，存量占比分别为8%、2%、2%。罗湖作为深圳发展最早的区域，以金融、商贸、珠宝等产业为主，目前以早期建成的写字楼及产业园区为主要产业载体，新增产业用房主要以城市更新途径供应，整体存量约占1%。盐田区主要发展港口物流、海洋经济等，产业基础较其他区域薄弱，产业用房在辖区内分布较为分散，未形成明显产业聚集，存量仅占全市0.5%。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市储备未来新增产业用房面积约为269万平方米，约为现有存量的17%。其中，在建工程约247万平方米，已规划但未建工程约22万平方米。新增供应主要分布于龙岗区、龙华区、宝安区及坪山区，分别为144、49、4、2万平方米，约占全市新增供应的54%、18%、1%、1%。随着新兴片区的不断开发、城市更新项目不断推进及新兴科技产业的发展，预计未来几年内深圳市产业用房供应将继续增长。

4.2.2.2 产业用房出租率及租金分析

深圳原关内区域包括福田区、罗湖区和南山区的产业用房供应物业类型主要为研发办公物业，其中南山区研发办公物业供应量较大。传统生产型厂房物业主要集中在龙华

[4] 深圳市产业用房供需服务平台（简称用房平台）是按照市政府要求建设的全市统一、公开、常设性的产业空间资源供需服务平台，也是全市创新型产业用房统一的信息发布和在线申请平台，一方面汇聚全市创新型产业用房资源，另一方面向社会企业收集产业用房需求，该平台口径数据仅供参考深圳产业空间发展趋势和重点产业支持导向。

区、宝安区、光明区、龙岗区等原关外区域，其中龙岗区和龙华区的厂房供应远高于其他区域。

近年来深圳市研发办公物业受市场经济影响，租赁需求有所减弱，截至2025年12月，福田区及罗湖区的研发办公物业出租率约在80%-90%的水平，南山区及龙华区的研发办公物业出租率约在70%-80%的水平，宝安区、龙岗区及光明区的研发办公物业出租率约在50%-80%的水平。而厂房物业出租率维持在较高水平，其中龙华区、宝安区、龙岗区、光明区的优质厂房出租率维持在85%及以上。

租金方面，各区研发办公租金普遍高于对应区域的厂房租金。截至2025年12月，福田区、罗湖区和南山区的优质研发办公租金均价主要集中于80-150元每平方米每月，龙华区、宝安区、龙岗区以及光明区的研发办公租金均价集中于30-70元每平方米每月。厂房租金方面，宝安区、龙华区、光明区的工业集中区域，厂房租金集中在20-50元每平方米每月，其中厂房首层租金在30-55元每平方米每月，其他区域厂房租金主要介于10-25元每平方米每月。

4.2.3 区域产业用房市场

4.2.3.1 光明区产业用房存量及增量分析

光明区早期主要聚集了三来一补加工生产企业，随着近年深圳整体产业转型升级及光明区的产业调整，高新科技企业落户光明区，产业用房两极分化较大。早期建设的工业园区主要集中在观光路旁，以纯生产功能为主，配套往往较不完善，以多层厂房为主。新建的园区主要集中在龙大高速的沿线及光侨路的光明高新科技园内，一般配有新型研发厂房、研发办公、公寓及商业配套等，兼有研发及轻型生产的功能，园区整体规划合理、功能完善。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台，截至 2025 年 12 月，光明区产业用房存量约为 161 万平方米，目前在建的产业用房约 16 万平方米。基于光明区综合性国家学科中心的定位以及对国际前沿学科产业的引入，目前光明区产业用房供应较多，未来市场上将会有更多高品质项目的供应，可满足未来日渐增长的研发需求，进一步提升区域产业聚集度。

4.2.3.2 光明区产业用房租金及出租率分析

光明区早期建设以生产型厂房为主，租赁情况较好，主要为传统制造业，如内衣、模具、钟表生产加工等。2010 年以后建设的多为研发办公，兼有轻型研发厂房，承接国家级高新技术产业，同时满足南山区的外溢空间需求，物业设计标准较高，品质较好，配套较完善。

光明区老旧厂房平均租金水平较低，在 20-33 元/平方米/月区间，新建研发厂房租金主要集中在 35-60 元/平方米/月。研发办公租金主要集中在 40-60 元/平方米/月。为更好引导光明区科技创新园区建设发展，政府根据相关政策对入驻光明区级科技创新产业园的各类科技型企业，按实际租赁面积给予一定的租金补贴。2025 年 12 月，光

明区的研发办公物业出租率约为 60%-80%，研发厂房物业出租率约为 70%-90%。

4.3 最高最佳利用分析

所谓最高最佳使用是指不动产估价要以不动产的最高最佳使用为前提。最高最佳使用是估价对象的一种最可能的使用，这种最可能的使用是法律上允许、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，并能给估价对象带来最高价值的使用。它主要体现在以下几个方面：

法律上允许

即不受现时使用状况的限制，而依照法律规章、规划发展方向，按照其可能的最优用途进行估价，截至价值时点，估价对象已经取得《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

技术上可能

即不能把技术上无法做到的使用当作最高最佳使用，要按照房屋建筑工程方面的技术要求进行估价。截至价值时点，估价对象已经取得《不动产权证》，估价对象建筑结构、功能、造型、立面效果、建筑材料和设备选用、施工技术等方面均已得到相关行政部门或第三方的认可，技术上均能满足要求。

经济上可行

即估价价格应是各种可能的使用方式中，以经济上有限的投入而能获得最大的收益的使用方式的估价结果。估价对象目前规划用途、产权合法、建造标准技术上能满足要求，并且其收入现值大于支出现值，具有经济可行性。

价值最大化

即在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象使用用途为研发办公及配套，其使用方式以满足法律上许可、技术上可能、经济上可行为前提条件，经过论证可使估价对象价值得到最大化。

外部环境分析

即不动产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象地处光明科学城片区内，产业用房集聚度较高，产业氛围较好，公共配套设施完备，估价对象周边对外、对内交通较好，土地用途为工业用地，房屋证载用途为厂房、宿舍，故符合最高最佳使用原则。

估价方法中的应用

即在不动产估价过程中应遵循最高最佳使用原则。本次估价拟采用收益法进行测算，在确定重要的参数过程中，均依据最高最佳使用原则，以使估价对象价值得到充分体现。

使用前提说明与分析

估价对象作为已建成建筑物，应以保持现状作为前提，即认为保持现状最为有利时，应以保持现状为前提条件进行估价，现状应予保持的是：现状不动产的价值大于重新立项新建不动产的价值减去拆除现有建筑物的费用及建造新建筑物的费用之后的余额。根据目前不动产市场状况并结合开发经验，以保持现状最为有利。

综上所述，估价对象土地用途为工业用地，房屋用途为厂房、宿舍，现状用途为研发办公、研发厂房、配套商业和宿舍，估价对象符合最高最佳使用原则，即保持现状继续使用为前提估价。

4.4 估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015)，不动产估价方法有比较法、收益法、成本法、假设开发法外，还可以根据估价目的和估价对象情况，选用基准地价修正法、多元回归分析法等其他方法，其中主要估价方法及适用性分析如下表：

	市场比较法	收益法	成本法	假设开发法
定义	市场比较法是选取一定数量的可比实例，将它们与估价对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值或价格的方法。	收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。	成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。	假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及折现率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值，将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减。或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。
适用/不适用的估价对象类型	适用同种类型的数量较多且经常发生交易的不动产，主要为(1)住宅(2)写字楼(3)商铺(4)标准厂房(5)不动产开发用地。	适用有经济收益或潜在经济收益的不动产，如住宅(特别是公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房(用于出租)、仓库(用于出租)、农地等。	新近开发建设完成的不动产(新开发的不动产)、可以假设重新开发建设的现有不动产(旧的不动产)、正在开发建设的不动产(在建工程)、计划开发建设的不动产(期房)均可适用。	具有开发或再开发潜力并且其开发完成后的价值可采用市场比较法、收益法等方法求取的不动产均可适用，包括可供开发建设的土地（含生地、毛地、熟地）、在建工程（不动产开发项目）、可重新改造或改变用途的旧房（含改建、扩建、重新装饰装修等）等各类“待开发不动产”。
	不适用的估价对象：(1)数量很少的不动产，如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、寺庙、古建筑等；(2)很少	不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性不动产。	对于很少发生交易而限制了市场比较法运用，有没有经济收益或没有潜在经济收益而限制了收益法运用	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法几乎是最主要且实用的估价方法。

	市场比较法	收益法	成本法	假设开发法
	发生交易的不动产，如学校、医院、行政办公楼等；(3)可比性很差的不动产，如在建工程等。		的不动产，如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以公益、公用为目的的不动产，均特别适用成本法估价。	
估价方法应用的前提条件	市场比较法应用的前提条件是在价值时点的近期有较多的类似不动产的交易。不动产市场不够发达或类似不动产的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生不动产交易的地区，均难以采用市场比较法。	不动产未来收益和风险都能够较准确的量化(预测)	估价对象可以重新建设，重新建设的客观成本可以量化。	有良好的社会经济环境，包括(1)有统一、严谨及健全的不动产法规；(2)有明朗、稳定及长远的不动产政策；(3)有全面、连续及开放的不动产信息资料库及清晰、全面的不动产开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015)的相关准则，当估价对象仅适用一种估价方法进行估价时，可只选用一种估价方法进行估价；当估价对象适用两种或两种以上估价方法进行估价时，宜同时选用所有适用的估价方法进行估价，不得随意取舍；当必须取舍时应在估价报告中说明并陈述理由。

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地查勘之后认为，深圳市内产业园存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得产业园资产的市场租赁价格，估价对象未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

估价对象适用深圳市政府工业楼宇转让的有关规定，估价对象同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似交易案例，不符合市场比较法的使用条件，因此不采用比较法作为本次估价的评估方法。

估价对象周边区域为成熟产业园区，重新建设的客观成本难以量化；估价对象为收益性物业，成本法难以反映出估价对象应有的收益价值，故本次估价不采用成本法估价。

估价对象为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用本方法评估。

因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的基本方法。

本次估价过程中估价人员将估价对象按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至价值时点。

4.5 估价测算过程

4.5.1 运营收入

（1）租金收入

➢ **租赁情况**

估价对象位于「光明科技园」项目的B1B2、B5、B6、B7、B8栋，总建筑面积合计为111,606.32平方米，B1B2栋地上19层、B5-B8栋地上6层。估价对象B1B2栋现状用途为研发办公，B5、B6栋现状用途为研发厂房，B7、B8栋现状用途为配套宿舍。于价值时点，估价对象总可出租面积110,944.57平方米。对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金）；租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入。

➢ **市场租金**

研发办公

正常客观情况下研发办公部分的市场租金采用比较法求取。

确定研发办公物业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

■ 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似研发办公项目作为估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	招商智慧城研发办公	凤凰广场	恒泰裕华南医谷	中集智园
地址	深圳市光明区观光路3009号	光明区凤举路与光源一路交叉路口	深圳市光明区同惠路星悦居西南侧约130米	深圳市光明区凤凰街道东坑社区科能路与侨明路交叉口
案例来源	N/A	市场询价	市场询价	市场询价
交易时间	N/A	2025/12	2025/12	2025/12
交易价格（元/平方米/月）	N/A	42.0	48.0	50.0
交易情况	N/A	正常交易	正常交易	正常交易
建筑面积（平方米）	约1500	1,758	1,500	2,250

★ 估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳市研发办公租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

房地产状况

房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括产业聚集度、交通便捷度、基础设施完善度、周围环境等因素；实物状况调整的内容包括建筑面积、楼层、设施设备、装修、层高、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

■ 可比因素修正

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三

交易价格（元/平方米/月）	-	42.0	48.0	50.0
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	0.99	0.99	0.99
区位状况	1.00	1.00	1.00	1.00
实物状况	1.00	1.07	1.03	0.99
权益状况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计	-	1.06	1.02	0.98
修正价格（元/平方米/月）	-	44.4	48.9	49.0
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	47.4		

由于可比实例一、可比实例二、可比实例三与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象B1B2研发办公部分的比准租金单价为44.4×33.33%+48.9×33.33%+49.0×33.33%=47.4元/平方米/月。

■ 结论

根据我们掌握的资料以及对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象楼层系数及各楼层比较租金如下：

楼层	楼层修正系数	租金单价（元/平方米/月）
低区（3-8 层）	1.00	47.4
高区（9-19 层）	1.02	48.3

项目首层及二层部分通达度较好，用作配套商业，租金水平按照配套商业租金考虑。参照前述比较法计算思路和方法，经测算后的配套商业楼层系数及各楼层比较租金如下：

楼层	楼层修正系数	租金单价（元/平方米/月）
一层配套商业	1.00	107.0
二层配套商业	0.60	64.2

研发厂房

正常客观情况下研发厂房部分的市场租金采用比较法求取。

确定研发厂房物业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

■ 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似研发厂房项目作为估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称	招商智慧城研发厂房	恒泰裕华南医谷	华强创意产业园	中集智园
地址	深圳市光明区观光路 3009 号	深圳市光明区同惠路星悦居西南侧约 130 米	深圳市光明区观光路与科泰路交汇处	深圳市光明区凤凰街道东坑社区科能路与侨明路交叉口
案例来源	N/A	市场询价	市场询价	市场询价
交易时间	N/A	2025/12	2025/12	2025/12
交易价格（元/平方米/月）	N/A	48.0	45.0	40.0
交易情况	N/A	正常交易	正常交易	正常交易
建筑面积（平方米）	1000-3000	2, 000	3, 000-5, 000	2, 000

★ 估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳市研发厂房租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

房地产状况

房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括产业聚集度、交通便捷度、基础设施完善度、周围环境等因素；实物状况调整的内容包括建筑面积、楼层、设施设备、装修、层高、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

■ 可比因素修正

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
交易价格（元/平方米/月）	-	48.0	45.0	40.0
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	0.99	0.99	0.99
区位状况	1.00	1.00	1.03	1.06
实物状况	1.00	0.95	0.98	1.00
权益状况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计	-	0.94	1.00	1.05
修正价格（元/平方米/月）	-	45.2	44.9	42.0
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	44.0		

由于可比实例四、可比实例五、可比实例六与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象B5、B6研发厂房部分的比准租金单价为45.2×33.33%+44.9×33.33%+42×33.33%=44.0元/平方米/月。

留创园部分，根据产权方与深圳市光明区科技创新局（以下简称“光明创新局”）签订的合作协议约定，对于每家企业入驻第一年的租金，光明创新局与产权方双方各按约定价格的50%对分园企业进行补贴，即产权方实收约定价格的50%；对于每家企业入驻的第二、第三年的租金，光明创新局与产权方双方各按约定的租金价格的35%对分园企业进行补贴，剩余30%由租户自行承担，即产权方实收约定价格的65%。

我们根据合作协议对留创园市场租金进行修正，即修正系数为

50%*33.33%+65%*33.33%+65%*33.33%=60%，对应比准单价租金如下：

业态	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）
研发厂房	44.0	0.60	26.4

宿舍配套部分

正常客观情况下宿舍配套部分市场租金采用比较法求取。

确定配套宿舍物业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

■ 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似产业园区配套宿舍物业作为估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例七	可比实例八	可比实例九
项目名称	招商智慧城配套宿舍	宝新科技园	尚智科园	华强公寓
地址	深圳市光明区光明街道观光路3009号	深圳市光明区光源五路9号邦凯城	广东省深圳市光明区光明大道与科裕路交叉口西南角	深圳市光明区观光路与科泰路交汇处
案例来源	N/A	市场询价	市场询价	市场询价
交易时间	N/A	2025/12	2025/12	2025/12
交易价格（元/平方米/月）	N/A	49.2	50.0	48.0
交易情况	N/A	正常交易	正常交易	正常交易
建筑面积	中等	中等	中等	中等

★ 估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳市产业园区配套宿舍租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

房地产状况

房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括道路通达度、交通便捷度、基础设施完善度、周围环境等因素；实物状况调整的内容包括楼层、建筑面积、装修情况、户型格局、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

■ 可比因素修正

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例七	可比实例八	可比实例九
交易价格（元/平方米/月）	-	49.2	50.0	48.0
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	0.97	0.97	0.97
区位状况	1.00	1.00	1.00	1.04
实物状况	1.00	0.93	0.92	0.87
权益状况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计	-	0.90	0.89	0.87
修正价格（元/平方米/月）	-	44.4	44.7	42.0
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	43.7		

由于可比实例七、可比实例八、可比实例九与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象一层配套的比准租金单位为44.4×33.33%+44.7×33.33%+42.0×33.33%=43.7元/平方米/月。

■ 结论

综上，比较法计算估价对象配套宿舍部分平均月租金单价为人民币43.7元/平方米/月。

➢ **出租率**

根据产权方提供资料，估价对象2023-2025年平均出租率水平如下：

类型	2023 年	2024 年	2025 年
研发办公	99.54%	95.49%	78.48%
研发厂房	93.53%	94.16%	89.17%
配套宿舍	89.87%	84.79%	85.34%
合计	**96.23%**	**93.91%**	**83.35%**

估价对象B1B2栋于2020年正式运营，B5-B8栋于2011年正式运营，总可出租面积为110,944.57平方米，于价值时点已部分对外出租，已出租面积为98,637.65平方米，整体出租率为88.9%，B1B2栋出租率为84.3%，B5、B6栋出租率为94.6%，B7、B8栋出租率为89.9%。

根据市场调研，估价对象所在区域为产业用房核心聚集区，区域内产业基础较好，产业用房需求稳定，区域内聚集了高端制造业、新一代信息技术产业、生物医药产业等高新技术产业，成熟稳定的研发办公项目一般出租率在75%-95%，成熟稳定的研发厂房项目一般出租率在80%-98%。

综上，本次评估预计估价对象预测期内，B1B2栋2026年出租率为89%，2027年出租率为92%，2028年起出租率稳定在95%；B5、B6栋2026年起出租率稳定在96%；B7、B8栋出租率2026年起稳定在92%。

根据估价对象所在地同类物业租赁市场的收益情况，新承租方进驻前必须的装修时间及免租期等因素存在都有可能带来租金损失。根据对运营团队的访谈和对市场的调研，本次估价对象所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为每年10天。

- **租金增长率**

根据市场调研，估价对象所在区域为产业用房核心聚集区，区域内产业基础较好，产业用房需求稳定，区域内其他可比研发办公、研发厂房项目签约租户租金增长率一般为3.0%-5.0%，本项目签约租户合同约定一般按照每年3.0%-5.0%进行调增。

根据估价对象历史运营情况、该区域产业用房的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计估价对象预测期内，B1B2栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B5、B6栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B7、B8栋租金增长率为2026年-2027年不增长，2028年起每年增长2.0%。预测期后至收益期届满的长期增长率乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析后采用2.0%。

（2）物业费收入

根据产权方提供租赁合同及收入预测，估价对象物业管理费收费标准为2026年起B1B2栋8.5元/平方米/月（含税）、B5、B6栋3.0元/平方米/月（含税）、B7、B8栋2.5元/平方米/月（含税），本次评估按照此收费标准及每年有效出租面积计算年物业管理费收入，后续按每三年增长2%进行测算。

（3）停车费收入

根据产权方提供资料，估价对象可出租车位数量为586个，主要收入形式为月租与按小时收费临时停车。本次测算以停车位数量及单价标准计算2026年停车收入，金额为211万元。2027年起按照每年增长2%计算。

（4）其他收入

根据产权方提供租赁台账及合同，估价对象广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额34万元计算2026年其他收入，2027年起按照每年增长2%计算。

（5）收租损失

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，从而对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。

根据项目经营团队提供的历史收缴率计算数据显示，截至报告出具日，光明项目（二期扩募）2023~2025年度收缴率为100%，96%和92%。据项目经营团队说明，2024年-2025年出现部分租金欠缴情形，主要系个别政府租户（实际承租人）内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长所致。光明项目（二期扩募）拟在基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式剔除该笔历史应收账款对基金的影响。当前，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务。

综合项目历史收缴率表现，本次欠缴仅为个别租户特殊情况，且项目长期执行租赁保证金预收制度，在运管机构的管理下可以确保短期欠缴的租金仍有保障，从而在经营层面持续实现100%的收缴率。

因此参考不动产项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

4.5.2 运营期间成本费用、税金及附加

（1）成本费用

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

物业管理费

根据《2025年-2027年物业管理委托合同》记载，甲方（招商局光明科技园有限公司）委托乙方（深圳招商物业管理有限公司）对含本项目在内范围的物业提供物业管理服务，服务期间为2025年1月1日至2027年12月31日。根据《物业管理委托合同（2025-2027）》之权利义务转让协议，丙方（深圳市招明物业租赁有限公司）为甲方派生分立的新设公司，根据分立安排，甲方持有的评估范围内的房屋所有权转移登记至丙方。各方同意，由甲方将其在原合同项下委托方的涉及评估范围内资产的全部权利和义务概括转让予丙方。

本次测算中按照上述合同约定的丙方（产权方）承接甲方的权利与义务为前提，参考产权方提供的2026年物业费支出预算，2026年按照全年物业管理费用为550万元进行计算，后续按每三年增长2%进行测算。

销售费用

销售费用是指包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。

根据委托人提供的历史三年备考财务报表，标的项目历史未产生销售费用（2023年-2025年）。本次测算按照含税租金收入的1%计算销售费用。

管理费

管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。

参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。

维修保养费用

本次测算参考备考报表中2025年的支出水平及同类型项目的支出水平计算维修保养费用。测算中按照含税租金收入的1%计算维修保养费用。

保险费

本次测算中按照产权方每年需要支付保险费用约为93,000元计算。

（2）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据委托人提供的钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450 万元，计划于2026-2028 年分三年实施完成。本次测算按照产权方每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026-2028年每年支出150万元进行计算，2026年的支出金额约为240万元，2027年的支出金额约为244万元，2028年的支出金额约为246万元。

（3）税金及附加

本次测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

增值税

根据《增值税暂行条例》规定，一般纳税人销售货物或者提供应税劳务，应纳税额为当期销项税额抵扣当期进项税额后的余额。进项税额是指纳税人购进货物、劳务及服务等支付的增值税额，从销售方取得的增值税专用发票上注明的增值税额，准予从销项税额中抵扣。当期销项税额小于进项税额不足抵扣时，其不足部分可以结转下期继续抵扣。每期应纳增值税计算公式为：

应纳税额=当期销项税额-当期进项税额

对于本项目来说，预测期内发生应税销售行为即产权方分期取得租金收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。

对于本项目来说，预测期内发生购进货物、劳务及服务即产权方购买服务如支付物业费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

增值税附加

增值税附加税是附加税的一种，对应于增值税的按照增值税税额的一定比例征收的税。是以增值税的存在和征收为前提和依据的，通常包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

项目所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

房产税

房产税的计税依据分为从价计征和从租计征两种形式，根据《房产税暂行条例》规定，房产税依照房产原值一次减除10%-30%后的余值计算，具体减除幅度由省、自治区、直辖市人民政府确定，税率为1.2%；从租计征是按照房产租金为计税基数，税率为12%。

根据深圳市人民政府于2023年1月4日发布的《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015年）的通知》，通知决定延长其中97件市政府规范性文件有效期：第一类共16件，有效期至2025年12月31日止，期满后自动失效；第二类共81件，有效期至2027年12月31日止，期满后自动失效。《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）》为第二类文件之一，该文件有效期延长至2027年12月31日。根据《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）记载显示，深圳地区的企业适用于按照原值缴纳房产税，缴纳方式为依照房产原值的百分之七十计算缴纳的，税率为百分之一点二。根据上述政府文件，估价对象2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，估价对象房产税继续按照从价进行计征。

城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。

本项目所在地的土地使用税为2元/平方米/年，本项目所占用分摊后土地面积为49,955.71平方米。

印花税

《中华人民共和国印花税法》自2022年7月1日起施行，按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。

本项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

4.5.3 运营净收益

运营净收益 = 运营收入 － 成本费用 － 资本性支出 － 税金及附加

4.5.4 未来经营收益分析

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2026年1月1日至2027年12月31日估价对象运营收入（不含增值税）及运营净收益情况如下：

科目	2026 年	2027 年
运营收入（元）	59,437,285	61,683,294
运营成本（元）	8,221,560	8,334,317
税费税金（元）	4,561,205	4,585,817
运营收入-运营成本-税费税金（元）	46,654,521	48,763,160

科目	2026 年	2027 年
资本性支出（元）	2,401,410	2,437,118
运营收入-运营成本-税费税金-资本性支出(元)	44,253,111	46,326,042

备注：上述运营收入及运营净收益基于估价时点委托人及产权方提供之估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，上述资料及参数的变动均会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告估价时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

4.5.5 长期增长率

估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率 2.0% 乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

城市宏观情况分析：

从城市角度分析，深圳市是国家批复确定的经济特区、全国性经济中心城市、粤港澳大湾区核心引擎城市之一，在中国经济中占据举足轻重的地位。2021 年，深圳市成为广东省首个 GDP 破 3 万亿的城市；2025 年全年，深圳地区生产总值38,731.80 亿元，同比增长5.5%。同时，2025 年全年，深圳市社会消费品零售总额达10,259.93 亿元，同比增长2.3%，消费市场保持恢复态势。自 2001 年起历史年均复合增速达11%。在居民消费价格指数(CPI)层面，自 2001 年起深圳市居民消费者价格年均增幅约为2%，整体维持在合理健康的上涨水平。

综合来看，深圳市宏观经济发展良好，居民生活水平逐年提高，城市 GDP 与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于 2.0%，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。展望未来，结合《深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》以及《深圳市光明区关于促进科技创新发展的若干措施》等相关支持性政策，深圳市将围绕产业链部署创新链，以大湾区综合性国家科学中心先行启动区建设为抓手，对标“七个一流”提升光明科学城集中度显示度，推动科学研究、技术开发和推广应用的有机联动，建立产学研深度融合的全过程创新生态体系，打造深圳2.0升级版创新高地。

资产周边市场分析：

估价对象属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明新区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，资产类型包括产业用房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，道路交通便利。园区内有配套商业，包括各类餐饮及便利店配套，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等提供更为丰富的商业服务，商业配套完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商

务酒店，如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。项目周边市政公园环伺，有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均优。优越的地理位置、便捷且丰富的交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质产业园项目租赁情况良好，区域内多数产业园项目签约租金年增长率在3%-5%之间。

同时，本项目属招商局光明科技园范围内，招商局光明科技园是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一，地处深圳市光明新区门户区。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，已投入使用的楼栋共16栋，包括研发办公、研发厂房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

展望未来，本项目所在光明科学城板块，定位为大湾区综合性国家科学中心先行启动区、源头创新机构集聚高地，研发用房物业发展潜力巨大。区域内产业园项目出租率有望持续保持高水平、租金保持稳步增长。

资产自身情况分析：

从项目经营情况来看，光明项目（二期扩募）于2011年和2020年分期建成，历史三年平均出租率为91%，出租率维持高位。同时，从历史租金的增长情况来看，2018~2024年呈现较高幅度的增长，各业态的复合租金增长率均超过5%。

因此，综合考虑城市宏观经济及产业园的发展水平、区域宏观经济及产业园发展水平以及项目自身增长情况，估价对象长期增长率采用 2.0% 属于合理水平。

4.5.6 收益年期

估价对象所在地块土地使用权终止日期为2057年6月28日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.5年。估价对象于2011年投入运营，钢混结构，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约14年，剩余经济耐用年限为46年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日估价对象剩余使用年期为31.5年。

4.5.7 折现率的求取

本次评估采用的报酬率即折现率为6.25%。报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本。在确定报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值加总作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。

无风险报酬率参照价值时点十年期国家债券的收益率为1.85%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：(1)投资不动产的风险补偿；(2)缺乏流动性风险补偿；(3)区位风险补偿；(4)行业及管理负担风险补偿；(5)合规风险补偿；(6)增长风险补偿；(7)特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指

投资不动产行业额外要求的回报，我们采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而估价对象为不动产中的产业园业态，估价对象位于深圳市光明区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，估价对象在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1%，综合风险报酬率取值为4.5%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.85%
风险报酬率 ——投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率 ——估价对象流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等方面风险补偿调整	1.00%
报酬率	**6.25%**[5]

4.5.8 结论

综上，于价值时点，估价对象收益法计算的市场价值为人民币925,000,000元，单价为人民币8,288元/平方米。

4.6 估价结果确定

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目，总建筑面积为111,606.32平方米及其相应分摊的49,955.71平方米土地，于2025年12月31日之不动产市场价值为人民币925,000,000元（大写人民币玖亿贰仟伍佰万元整），折合单价为8,288元/平方米（总估值取整至百万位）。

[5] 报酬率按照 0.25%归整。

估价结果汇总表

项目名称	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	评估方法	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区 25 号以南招商局「光明科技园」产业用房及配套项目	111,606.32	49,955.71	收益法	925,000,000	8,288

5. 附件

5.1 估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过10年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益和长期增长率进行了8个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1）运营净收益：

估价对象的NOI水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准NOI”情景为本次估值9.25亿对应的NOI水平。项目NOI的变化对估值的影响如下：

运营净收益变化比例	价值时点估值：9.25 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10%	8.33	-10%
下降 5%	8.79	-5%
基准	**9.25**	**0%**
增长 5%	9.71	5%
增长 10%	10.18	10%

2）长期增长率：

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值9.25亿对应的长期增长率。

长期增长率变化	价值时点估值：9.25 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	9.00	-3%
下降 0.25%	9.13	-1%

基准	9.25	0%
增长 0.25%	9.38	1%
增长 0.50%	9.52	3%

5.2 不同评估方法校验说明

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》中第三章第三节第四十四条中之规定：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

➢ **校验过程**

成本法的定义：求取估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，然后将重置成本或重建成本减去折旧来求取估价对象市场价值的方法。

1、土地取得成本的确定

土地比较法

根据该宗地的实际情况及我们所收集的资料，采用土地比较法求取土地取得价款。

（1）选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似项目作为估价对象的可比实例。可比实例概述如下:

估价对象

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
宗地位置	光明科技园	光明区凤凰街道	光明区马田街道	光明区马田街道
建设用地面积（平方米）	49,955.71	20,080.82	30,554.48	63,930.84
容积率	2.2	4.7	2.4	4.3
剩余土地年限（年）	31.5	30	20	30
土地用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
交易方式	——	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
成交日期	2025/12/31	2025/9/8	2024/12/23	2024/5/24
成交地面地价（元/平方米）	——	1,853	1,031	1,830

（2）各项因素调整

对上述可比实例，我们从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算术平均数，作为估价对象土地地面地价；则土地比较法求得估价对象土地地面地价为1,553元/平方米。

土地取得成本的确定

根据深圳市税费标准，取得土地时需要缴纳的税费主要有契税、购置印花税，项目契税为3%，印花税为0.05%，则土地取得税费率为3.05%。土地取得成本=土地取得价款+土地取得税费。

项目名称	土地面积（平方米）	土地取得价款（元/平方米）	土地取得税率	土地取得成本（元）
估价对象	49,955.71	1,553	3.05%	79,930,000

备注：
① 土地取得成本=土地面积×土地取得价款×（1+土地取得税费率）；
② 上述土地取得成本取整至万位。

2、建筑物价值

建筑物重置成本或重建成本为在价值时点重新开发建设全新状况的房地产的必要支出及应得利润，必要支出及应得利润包括建设成本、管理费用、投资利息、销售税费、销售及代理费用和开发利润。其中，项目建设成本包括建安工程费、基础设施配套费和公共配套设施建设费。本次评估结合估价对象自身条件、市场类似物业实际情况以及估价人员的一般经验，综合确定估价对象的建设成本为5,933元/平方米。结合直线折旧法和观察成新综合判断估价对象的成新率，最终求取建筑物重置成新价。

3、成本法校验结果如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	成本法校验总值（元）	单价（元/平方米）
估价对象	111,606.32	900,000,000	8,064

备注：估价总值取整至百万位，单价取整至个位。

➢ **校验结果**

本次评估选用成本法校验参考情况如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
估价对象	111,606.32	收益法	925,000,000	8,288
		成本法	900,000,000	8,064

备注：总值取整至百万位，单价取整至个位。

综上所述，估价对象估值总价为9.25亿，采用成本法校验测算总价为9.00亿，结果差异在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

5.3 委托评估函

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

因我司作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，特委托贵公司承办与本次经济行为相关的评估事宜。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1. **价值时点：**2025 年 12 月 31 日；按照价值时点与经济行为实现日接近的原则，由委托人与评估机构共同协商确定。

2. **经济行为：**委托人一作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人、委托人二作为招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对基础设施项目的市场价值进行评估，为项目申报审批注册及发行提供参考依据。

3. **估价对象范围明细：**本次被评估标的为中国广东省深圳市光明区「光明科技园」的 B1B2、B5、B6、B7、B8 共 2 栋研发办公，2 栋研发厂房，2 栋宿舍用房，建筑面积合计为 111,606.32 平方米，B1B2 栋地上 19 层、B5-B8 栋地上 6 层。于价值时点，评估标的各部分建筑面积、楼层、用途详见下表：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	B1B2	地下 2 层—地上 19 层	研发办公、配套商业	56,967.15
2	B5	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,708.59
3	B6	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,722.55
4	B7	地上 6 层	宿舍	5,356.07
5	B8	地上 6 层	宿舍	5,851.96
合计			-	111,606.32

4. **产权方：**截至价值时点，产权方为深圳市招明物业租赁有限公司。

5. **委托人与产权方之间的关系：**委托人拟以产权方持有的基础设施项目申请募集基础设施基金。委托人与产权方(深圳市招明物业租赁有限公司)之间不存在关联关系，也不存在利益冲突。

6. **委托人承诺：**

委托人所提供的资料是真实、合法、完整、有效的，不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

7. **委托人提供的主要文件或者资料**

（1）《企业法人营业执照》

（2）毕马威企业咨询（中国）有限公司深圳分公司出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金税务意见书》

（3）中伦律师事务所出具的《关于博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

（4）立信会计师事务所出具的《招商局光明科技园有限公司持有的 B1B2、B5、B6、B7、B8 栋相关资产及业务备考财务报表及审计报告 2023 年度至 2025 年度》

（5）立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目备考合并可供分配金额测算表及审核报告》

（6）钛和集团出具的《深圳招商蛇口 REITs-光明项目技术尽职调查报告》

委托方一（签章）：博时基金管理有限公司

日期：

委托方二（签章）：博时资本管理有限公司

日期：

5.4 企业关于评估的有关事项说明

企业关于评估的有关事项说明（产权方）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为不动产项目产权方，参与博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金新购入资产。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1、产权方概况：

企业名称：深圳市招明物业租赁有限公司

企业类型：有限责任公司(法人独资)

注册地址：深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

法定代表人：付小龙

注册资金：100万(元)

成立日期：2025年7月1日

营业期限：无固定期限

统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351

经营范围：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁；电动汽车充电基础设施运营。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

2、经济行为：

产权方完全知悉本次估价目的为博时基金管理有限公司和博时资本管理有限公司按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

3、估价对象及范围：

本次被评估标的为中国广东省深圳市光明区「光明科技园」的B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公，2栋研发厂房，2栋宿舍用房，建筑面积合计为111,606.32平方米，B1B2栋地上19层、B5-B8栋地上6层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为研发办公、研发厂房及配套宿舍，研发办公层高4.0米，研发厂房层高4.2-5.4米，宿舍层高3.6-4.5米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	B1B2	地下2层—地上19层	研发办公、配套商业	56,967.15
2	B5	地下1层—地上6层	研发厂房	21,708.59

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
3	B6	地下 1 层—地上 6 层	研发厂房	21,722.55
4	B7	地上 6 层	宿舍	5,356.07
5	B8	地上 6 层	宿舍	5,851.96
合计			-	**111,606.32**

4、有关被评估标的房产税情况的说明：

房产税根据深圳市人民政府于 2023 年 1 月 4 日发布的《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知》，通知决定延长其中 97 件市政府规范性文件有效期：第一类共 16 件，有效期至 2025 年 12 月 31 日止，期满后自动失效；第二类共 81 件，有效期至 2027 年 12 月 31 日止，期满后自动失效。《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164 号）》为第二类文件之一，该文件有效期延长至 2027 年 12 月 31 日。根据《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164 号）记载显示，深圳地区的企业适用于按照原值缴纳房产税，缴纳方式为依照房产原值的百分之七十计算缴纳的，税率为百分之一点二。根据上述政府文件，2027 年 12 月 31 日有效期前的房产税以从价方式计征。针对有效期后，我公司认为深圳地区房产税缴纳方式将延续原有政策，继续按照从价进行计征。

5、有关地下车位部分的说明：

因本不动产项目的停车场与其他不动产项目的停车场系联通共同管理的，应按照如下方式对不同不动产项目的停车费进行切分：A 栋地下 755 个停车位属于不动产项目的范围，收益权归属招商局光明科技园有限公司；B 地块共有 794 个停车位（包括地下停车位 685 个和地面停车位），收益权归属招商局光明科技园有限公司。鉴于招商局光明科技园 A、B 地块范围内停车位统一管理、收费的情况，各方确认，归属项目公司的停车收入=不动产项目已办理经营许可证的停车位数量（586）/招商局光明科技园办理了经营许可的停车位数量（目前为 1549 个，待 A5 提容后需加上 A5 地下停车位数量）×招商局光明科技园 A、B 地块的停车费收入。本不动产项目的停车场与其他不动产项目的停车场对应的物业管理成本分摊，参照前述原则确认。

6、有关被评估标的土地使用税情况的说明：

本项目所在地的土地使用税为 2 元/平方米/年，本项目所占用分摊后土地面积为 49,955.71 平方米。

7、维修保养费用说明：

2025 年维修保养费用包含部分面积精装装修改造等非常规性支出，2026 年维修保养费用预算为含税租金收入的 1%。

8、价值时点：

2025 年 12 月 31 日。

9、可能影响评估工作的重大事项说明：

无

10、 产权单位承诺：

我公司提供的资料是真实、合法、完整、有效的，不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

11、 提供的主要文件或者资料：

（1）《企业法人营业执照》

（2）《不动产权证》

（3）《租赁台账》

（4）《租赁合同》

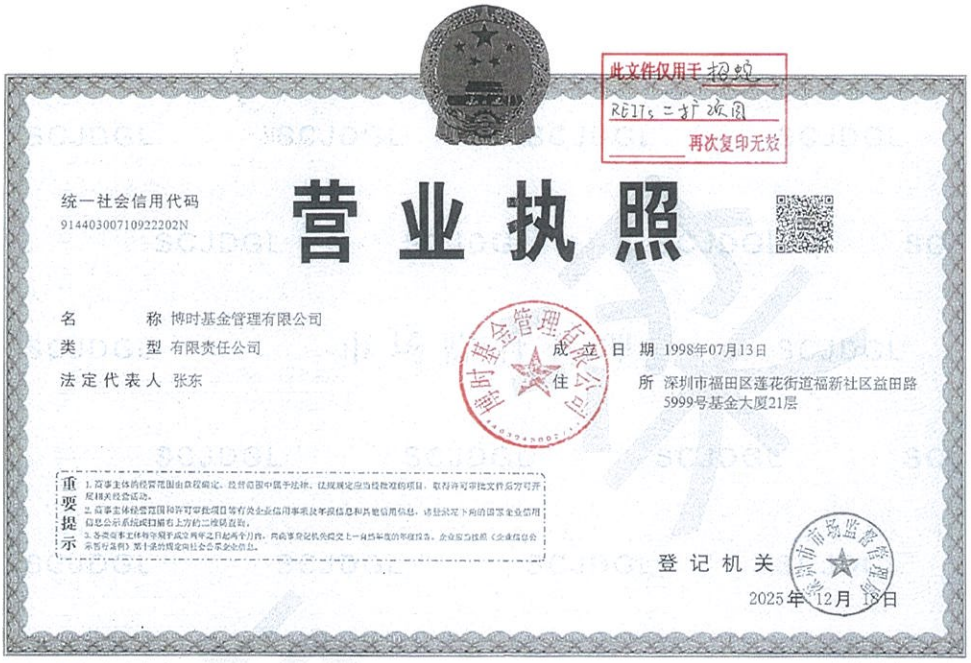
（5）其他相关资料

深圳市招明物业租赁有限公司

日期：2026年 5 月 9 日

5.5 委托人和产权方营业执照

委托人营业执照



此文件仅用于 招蛇 REITs 二扩 项目 再次复印无效

统一社会信用代码
91440300710922202N

营业执照

名　　称 博时基金管理有限公司
类　　型 有限责任公司
法定代表人 张东
成 立 日 期 1998年07月13日
住　　所 深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

重要提示
1. 商事主体的经营范围由章程规定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录以下由国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关 深圳市市场监督管理局
2025年12月19日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn　　国家市场监督管理总局监制

此文件仅限于办理 博时资产园REITs 再次复印无效

统一社会信用代码
91440300627432486

营业执照

名　　称 博时资本管理有限公司
类　　型 有限责任公司（法人独资）
法定代表人 吴慧峰
成 立 日 期 2013年02月26日
住　　所 深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

重要提示
1. 商事主体的经营范围由章程规定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录以下由国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关 深圳市市场监督管理局
2026年02月27日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn　　国家市场监督管理总局监制

产权方营业执照

统一社会信用代码
91440300MAEPUF8351

营业执照

名　　称　深圳市招明物业租赁有限公司
类　　型　有限责任公司（法人独资）
法定代表人　付小龙
成立日期　2025年07月01日
住　　所　深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

重要提示
1. 商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年度于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

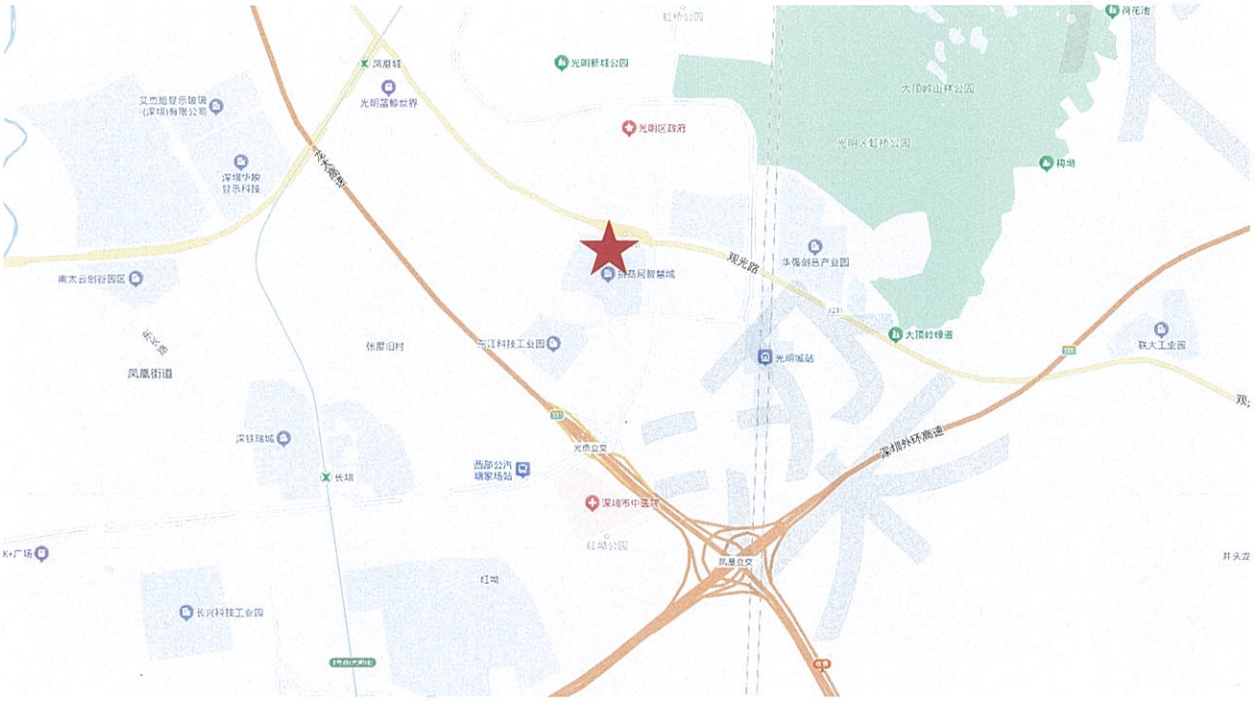
此复印件仅供光明科技园BIT飞三折手续办理，使用，再复印无效。
有效期至　2025年12月31日

登记机关
2025年11月03日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

5.6 物业位置图



★ 估价对象位置示意图

5.7　估价对象及外部环境照片

B1B2 外观

B5、B6 外观

B7、B8 外观

B1B2 内部

B5、B6 内部

B7、B8 内部

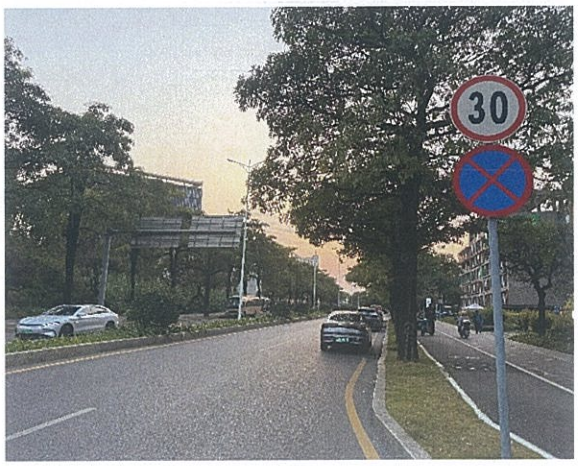
地下车库内部

地下车库内部

北侧朝凤路

东侧光侨路

西侧汇通路



南侧汇业路

5.8 估价对象权属证明

粤（2025）深圳市 不动产权第 0307692 号

权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园（三期）B1B2厂房
不动产单元号	440306205003GB00052F00020000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非商品房
用途	工业用地/厂房
面积	建筑面积：56967.15平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1.宗地号：A503-0086，宗地面积：81704.06平方米 2.竣工日期：2020年7月31日 3.登记价：人民币295668600.62元 4.权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）

附记

非商品房，取得方式：分立。
1、本宗地权属来源为协议，深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》签订时间为2007年06月29日，土地用途为工业用地，根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》，本宗地土地性质为非商品房，不得进行房地产开发经营，用地价款为人民币47027538元；2、本宗地由申请人自行完成开发，只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目；3、本宗地不得转让，不得分割办理《房地产证》，未经批准，不能用于抵押；4、本宗地的土地利用要求及其它有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及补充协议一、二的相关条款执行。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2025）深圳市 不动产权第 0307716 号

权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-6厂房
不动产单元号	440306205003GB00052F00020000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/厂房
面积	建筑面积：21708.59平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1.宗地号：A503-0086，宗地面积：81704.06平方米 2.竣工日期：2011年1月24日 3.登记价：人民币59303276.41元 4.权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF8351）

附记

非市场商品房，取得方式：分立。
1、本地块由原A503-0072宗地变更而来；2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）；3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目；4、本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》，未经批准，不能用于抵押；5、本宗地的土地利用要求及有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2025）深圳市 不动产权第 0307691 号

权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-6厂房
不动产单元号	440306205003GB00052F00030000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/厂房
面积	建筑面积：21722.55平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1.宗地号：A503-0086，宗地面积：81704.06平方米 2.竣工日期：2011年1月24日 3.登记价：人民币59341412.18元 4.权利人：深圳市招明物业租赁有限公司 （91440300MAEPUF8351）

附 记

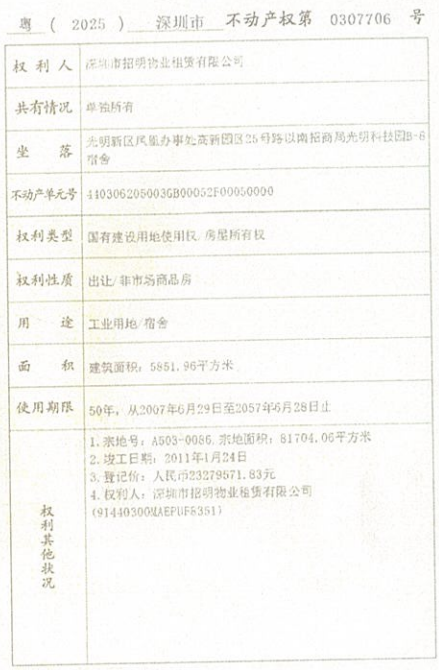
非市场商品房。取得方式：分立。
1、本地块由原A503-0072宗地变更而来；2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）；3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目；4、本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押；5、本宗地的土地利用要求及有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2025）深圳市 不动产权第 0307679 号

权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-7宿舍
不动产单元号	440306205003GB00052F00070000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/宿舍
面积	建筑面积：5366.07平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1.宗地号：A503-0086，宗地面积：81704.06平方米 2.竣工日期：2011年1月24日 3.登记价：人民币21306881.17元 4.权利人：深圳市招明物业租赁有限公司 （91440300MAEPUF8351）

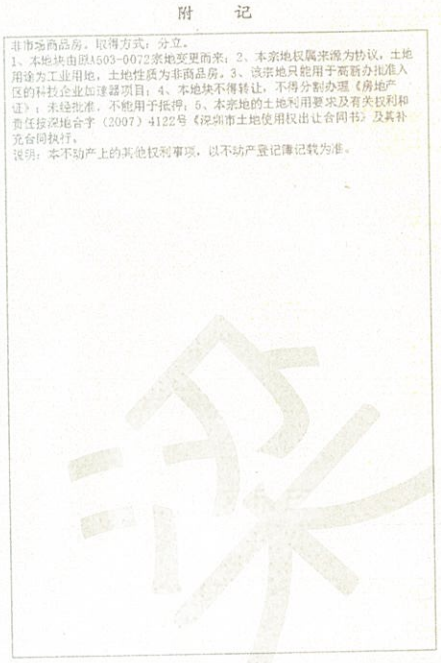
附 记

非商品房。取得方式：分立。
1、本地块由原A503-0072宗地变更而来；2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房，用地登记价款为人民币46969570元，已分摊地价为人民币27186525.53元（上次分摊地价：15839851元，本次分摊地价：11346674.53元）；3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目；4、本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》；未经批准，不能用于抵押；5、本宗地的土地利用要求及有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。



粤（2025）深圳市不动产权第 0307706 号

权利人	深圳市招明物业租赁有限公司
共有情况	单独所有
坐落	光明新区凤凰办事处高新园区25号路以南招商局光明科技园B-6宿舍
不动产单元号	440306205003GB00052F00050000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/非市场商品房
用途	工业用地/宿舍
面积	建筑面积：5851.96平方米
使用期限	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
权利其他状况	1.宗地号：A503-0086，宗地面积：81704.06平方米 2.竣工日期：2011年1月24日 3.登记价：人民币23279571.83元 4.权利人：深圳市招明物业租赁有限公司（91440300MAEPUF6351）



附记

非市场商品房。取得方式：分立。
1、本地块由原A503-0072宗地变更而来；2、本宗地权属来源为协议，土地用途为工业用地，土地性质为非商品房。3、该宗地只能用于高新办批准入区的科技企业加速器项目；4、本地块不得转让，不得分割办理《房地产证》，未经批准，不能用于抵押；5、本宗地的土地利用要求及有关权利和责任按深地合字（2007）4122号《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充合同执行。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

5.9 估价机构营业执照

营业执照
统一社会信用代码
91440300748859253X
名 称 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
类 型 有限责任公司
法定代表人 程家龙
成立日期 2003年04月07日
住 所 深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1
登记机关
2019年08月[illegible]日
重要提示

5.10 估价机构相关资质证明

房地产估价机构备案证书

证书编号：粤房估备字壹0200022

企业名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

统一社会信用代码：91440300748859253X

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

有效期：至2026年10月11日

备案等级：一级

先关注广东省住房和城乡建设厅微信公众号，进入"粤理办事"扫码查验

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2023年10月11日

广东省建设行业数据开放平台查询网址：http://data.gdcic.net/dop

5.11 估价人员相关专业执业资格

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00223374

姓 名 / Full name
刘鹏博

性 别 / Sex
男

身份证件号码 / ID No.
211103198705293714

注 册 号 / Registration No.
1120200020

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry
2026-05-10

持证人签名 / Bearer's signature
刘鹏博

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00300102

姓 名 / Full name
史心怡

性 别 / Sex
女

身份证件号码 / ID No.
13013119910202010X

注 册 号 / Registration No.
1120210090

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry
2027-08-22

持证人签名 / Bearer's signature
史心怡

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」仓储物流项目（申报稿）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2026 年 5 月 9 日

估价报告

估价项目名称：

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」仓储物流项目之市场价值

估价委托人：

博时基金管理有限公司

博时资本管理有限公司

估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册估价师：

刘鹏博（1120200020）　史心怡（1120210090）

估价报告出具日期：

二〇二六年五月九日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

致估价委托人函

博时基金管理有限公司
深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

博时资本管理有限公司
深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

敬启者：

关于：中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」仓储物流项目（以下简称估价对象或该物业）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称戴德梁行或本公司）荣幸地获得博时基金管理有限公司、博时资本管理有限公司（以下简称委托人）委托，对上述物业进行评估，价值时点为二〇二五年十二月三十一日，为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

我们经过实地查勘，并查询、收集估价所需的市场资讯等相关资料，遵循相关法律法规和评估准则以及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》所载的规定，选用收益法评估估价对象的市场价值。估价结果如下：

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」仓储物流项目，总建筑面积为 263,760.06 平方米的房屋建筑物及 152,362.71 平方米土地，在价值时点 2025 年 12 月 31 日的市场价值为人民币 1,670,000,000 元（大写人民币拾陆亿柒仟万元整），折合单价为 6,332 元/平方米。

备注：

① 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，本次估价结论的使用有效期限自价值时点起 6 个月有效；

② 本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让；

③ 估价报告使用人应当充分考虑估价报告中载明的假设限制条件、特别事项说明及其对估价结果的影响；

④ 总估值取整至百万位、单价取整至个位，估价结果不含增值税；

⑤ 本报告仅用于委托人向证监会及交易所呈报申请使用；

⑥ 以上内容摘自估价报告正文，如欲了解本次估价的详细情况应当阅读报告正文。

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人 _____
程家龙

2026 年 5 月 9 日

估价结果汇总表

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」仓储物流项目		
评估委托人	:	博时基金管理有限公司 博时资本管理有限公司
评估目的	:	为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。
价值时点	:	2025 年 12 月 31 日
产权方	:	深圳市南油（集团）有限公司
土地到期日	:	2056 年 12 月 30 日
物业概况	:	该物业 W6 仓库及辅助楼于 2015 年建成，W7 仓库（1-5 号仓库）于 2022 年建成。该物业由 6 栋仓库及 1 栋辅助楼组成；截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象账面原值为 1,303,385,585.76 元，账面净值为 910,530,631.76 元。
土地使用权面积	:	152,362.71 平方米
建筑面积	:	263,760.06 平方米
可租赁面积	:	262,433.65 平方米
价值时点出租率	:	99.6%[1]
评估方法	:	收益法
市场价值	:	**人民币 1,670,000,000 元** (大写人民币拾陆亿柒仟万元整)

[1] W6 辅助楼中建筑面积 1,035.80 平方米的区域，在价值时点前由产权方自用，自价值时点起转为对外出租。上述出租率将该部分自用面积计入可租赁面积及空置面积处理，若剔除该部分自用转出租面积，价值时点估价对象实际出租率为 100%。

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

目 录

1. 注册估价师声明 1
2. 估价的假设和限制条件 2
3. 估价结果报告 6
3.1 委托人概况 6
3.2 产权方概况 6
3.3 委托人与产权方之间的关系 7
3.4 报告使用人 7
3.5 估价机构 7
3.6 估价目的 7
3.7 估价对象 8
3.8 价值时点 14
3.9 价值类型 14
3.10 估价依据 14
3.11 估价原则 16
3.12 估价方法 17
3.13 估价结果 17
3.14 注册估价师 18
3.15 协助估价人员 18
3.16 实地查勘期 18
3.17 估价作业日期 18
4. 估价技术报告 19
4.1 估价对象描述与分析 19
4.2 市场背景分析 24
4.3 最高最佳利用分析 32
4.4 估价方法适用性分析 33
4.5 估价测算过程 35
4.6 估价结果确定 45
5 附件 46
5.1 估值敏感性分析及压力测试 46
5.2 不同评估方法校验说明 48
5.3 委托评估函 50
5.4 企业关于评估的有关事项说明 51
5.5 委托人和产权方营业执照 52
5.6 物业位置图 54
5.7 估价对象及外部环境照片 55
5.8 估价对象权属证明 57
5.9 估价机构营业执照 61
5.10 估价机构相关资质证明 62
5.11 估价人员相关专业执业资格 63

1. 注册估价师声明

我们根据自己的专业知识和职业道德，在此郑重声明：

1.1 我们在执行本次评估业务中，遵循相关法律法规和评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；我们在本估价报告中对事实的说明是真实和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

1.2 我们与本报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与委托人及估价利害关系人没有利害关系，我们对本估价报告中的估价对象、委托人及估价利害关系人不存在偏见。

1.3 委托人或者报告使用人应该按照估价报告载明的目的和有效期使用估价报告；估价报告使用者应当根据价值时点后的不动产项目状况和市场变化情况或者经济行为合理使用报告结论和理解报告有效期。

1.4 本估价报告中的分析、意见和结论是我们独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已经说明的估价假设和限制条件的限制。报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

1.5 我们对评估对象的法律权属进行了一般的核查验证，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

1.6 委托人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责，同时恰当使用估价报告也是委托人、相关当事人和报告使用人的责任。

1.7 报告使用人应当正确理解评估结论，本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产项目的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让。

2. 估价的假设和限制条件

2.1 释义

除非本估价报告中另有说明，下列词语在本估价报告中的含义如下：

简称	指	全称
本基金/不动产基金	指	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
专项计划	指	招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划
委托人/基金管理人/博时基金	指	博时基金管理有限公司
委托人/计划管理人/博时资本	指	博时资本管理有限公司
评估机构/我们	指	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
招商蛇口/原始权益人	指	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
南油/产权方	指	深圳市南油（集团）有限公司
不动产项目/估价对象	指	产权方持有的位于中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目
本估价报告	指	《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目（申报稿）》
中国	指	中华人民共和国
元	指	人民币元

2.2 一般假设

本次估价的假设前提

本次估价假设国家及估价对象所在地区的经济、政治和社会环境无重大变化，产权方所在的行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易或拟在市场上交易的资产，交易双方均以知晓行情、谨慎的方式参与，无强制因素影响，以公平交易的方式自愿进行交易。

本次估价假设产权方深圳市南油（集团）有限公司依法拥有估价对象的合法产权，所占宗地的所有地价、建筑工程款及市政配套费已全数缴清，不必向政府缴纳额外地价或其它重大费用为前提。在估价过程中，我们假设宗地内没有影响开发和土地规划利用的地质因素。

根据委托方提供的中伦律师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，根据《W6增补协议》第五条约定及南油项目W6库对应的《不动产权证书》附记记载，“该地块为物流用地，建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。”根据《W7增补协议》第五条约定及南油项目W7库对应的《不动产权证书》附记记载，“该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。”

根据委托方提供的中伦律师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，前海管理局已于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》，确认已签订的增补协议书及补充协议中未对项目股权转让进行限制，对于南油集团前海湾W6、W7项目作为蛇口产园REIT项目的扩募资产，以100%股权转让方式参与不动产REITs的发行原则上无异议。基于以上，中伦律师认为，本次新购入南油项目不受限于相关土地出让合同和《不动产权证书》项下的转让限制。

因此，本次估价假设所有权人对估价对象享有自由及不受干预的使用、收益等合法权益，若实际情况与上述假设不符，估价结果需做相应调整，在此提请估价报告使用人注意。

估价对象实地查勘之日为2026年1月14日，根据委托人指示，价值时点为2025年12月31日，我们假设于价值时点的物业状况与实地查勘日状况一致。

估价中所采用之建筑面积、土地使用权面积、土地用途及土地使用权终止日期以产权方提供之《深圳市不动产权证》【粤（2020）深圳市不动产权第0153380号】、【粤（2020）深圳市不动产权第0157519号】、【粤（2024）深圳市不动产权第0289314号】、【粤（2024）深圳市不动产权第0289315号】、【粤（2024）深圳市不动产权第0289316号】、【粤（2024）深圳市不动产权第0289317号】、【粤（2024）深圳市不动产权第0289318号】复印件中所载信息为准。估价中所采用之可租赁面积以产权方提供之租赁台账和租赁合同扫描件为准。

截至本评估报告出具日，估价对象尚未由深圳市南油（集团）有限公司整体重组至深圳市前海易港园区运营有限公司，尚未完成产权变更登记，本次评估以深圳市南油（集团）有限公司作为合同出租主体、享有合同权利履行合同义务为假设前提。

本次估价以估价对象在收益年期内将按其现有用途及租赁模式继续使用为假设前提测算收益。

估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、印花税、房产税、土地使用税等。该数据仅为评估机构的测算值，最终税费全额以相关部门核定价格为准。

除另有说明外，我们假定估价对象概无附带可能影响其价值之他项权利、限制及其他繁重支销。

未经调查确认或无法调查确认的资料数据

根据委托服务协议，本项目资料数据依赖委托人或本项目原始权益人及其指定机构提供的资料。我们已获取产权方或相关机构提供给我们的有关估价对象产权文件复印件、财务报表、租赁合同及其它相关事项。在本次估价过程中，我们将以产权方提供的产权文件复印件所载内容作为估价依据，并不对其真实性、合法性和完整性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性和准确性，在估价过程中我们很大程度上接受并依赖于这些资料。同时我们获知所有相关可能影响估价的重要事实已提供给我们，并无任何遗漏。

评估机构估价人员曾于2026年1月14日进行实地查勘估价对象外部，并于可能情况下视察其内部，但我们并未进行结构测量及设备测试。根据产权方提供资料，估价对象建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，可以维持正常使用。同时，我们未曾进行详细的实地量度以便查证估价对象之楼面面积，评估说明内所载之尺寸、量度及面积乃依据提供给我们的产权文件复印件所载内容。

估价中未考虑的因素

在估价中，我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的市场、担保、按揭或其他债项对其市场价值产生的影响，也没有考虑估价对象转让时可能发生的任何税项或费用。

在估价中，我们没有考虑假设估价对象在公开市场上自由转让时，产权方凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对其市场价值产生的影响。

在估价中，我们没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见的因素，也没有考虑特殊的交易方式、特殊的买家偏好、未来的处置风险等对估价对象市场价值产生的影响。

2.3 背离实际情况假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实事项假设。

2.4 不相一致假设

本次估价的估价对象不存在不相一致事项，故无不相一致假设。

2.5 依据不足假设

本次估价的估价对象不存在依据不足事项，故无依据不足假设。

2.6 期后事项

价值时点至评估说明出具日之间，评估机构未获取与估价对象经营相关的重大情况或者变化。

2.7 估价报告使用限制

（1）本估价报告仅用于本估价报告载明的评估目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人使用。除法律、法规规定以及报告使用人另有特别约定外，未经评估机构书面同意或确认，估价报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（2）估价报告所载评估结论是评估机构基于特定的评估假设和限制条件下得出的一种关于价值分析、判断和估计，因此估价报告使用人在使用估价报告时，应认真、全面地阅读估价报告全文，特别是估价报告中的评估假设和限制条件及有关事项的说明。

（3）根据相关估价规范的规定，估价报告的使用期限应自估价报告出具之日起计算，可以根据估价目的和预计估价对象的市场价格变化程度确定，除有根据法律法规及规范性文件的特别要求外，报告使用期限为自报告出具日起不超过一年。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过6个月，委托人和报告使用人对本估价报告的评估结论的使用有效期限自价值时点起6个月内有效。

（4）估价报告所载评估结论是基于委托人和相关当事方所提供的资料是真实、合法、完整、有效的。评估机构在实施相关评估程序时，对委托人和相关当事方所提供的资料和信息所进行的核查，并不是对该等资料或信息的真实性、合法性、完整性、有效性等方面的任何保证，如果提供给评估机构的资料在真实性、合法性、完整性、有效性等方面存在虚假或瑕疵，将直接导致估价报告所载评估结论不能成立。

（5）估价报告是关于估价对象在价值时点特定价值的专业意见，因此，估价报告使用人应当全面理解估价报告的每一个组成部分，并关注评估结论成立的条件和影响评估结论的相关事项，评估机构及其签字评估专业人员对委托人和其他估价报告使用人不当使用估价报告所造成的后果不承担责任。

（6）估价报告所载估价对象及其对应的财产范围和空间范围是由委托人和相关当事方确定的，评估机构根据委托人和相关当事方所提供的资料进行了必要的抽查核对，以判断其合理性，不是评估机构对其法律权属的保证。

3. 估价结果报告

3.1 委托人概况

企业名称：博时基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

法定代表人：张东

注册资金：25,000万(元)

成立日期：1998年7月13日

营业期限：2048年7月13日

统一社会信用代码：91440300710922202N

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：基金募集；基金销售；资产管理；中国证监会许可的其他业务。

企业名称：博时资本管理有限公司

企业类型：有限责任公司(法人独资)

注册地址：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼30093010B

法定代表人：吴慧峰

注册资金：85,000万(元)

成立日期：2013年2月26日

营业期限：无固定期限

统一社会信用代码：914403000627432486

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：证券期货经营机构私募资产管理业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

3.2 产权方概况

企业名称：深圳市南油（集团）有限公司

企业类型：有限责任公司(国有独资)

注册地址：深圳市前海深港合作区南山街道临海大道53号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

法定代表人：陈宙锋

注册资金：50,000万(元)

成立日期：1984年11月3日

营业期限：2052年11月3日

统一社会信用代码：91440300618832546K

经营范围：一般经营项目：前海深港现代服务业产业园区的投资、开发、建设和经营管理；产业园区的投资、开发、建设和经营管理；投资兴办实业（具体经营项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；组织、举办、代理商品展览、会议；进出口贸易；物业管理；自有物业出租；商品及物流信息咨询服务；仓储服务、货物配送、普通货运、国内集装箱运输、集装箱堆存、集装箱拼装拆箱业务（以上均不含危险品业务）；承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理及咨询业务；公路货运及理货；道路普通货物运输；道路集装箱运输；国际展品、私人物品及国境货物运输；代理报关。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

3.3 委托人与产权方之间的关系

本次估价委托人为博时基金管理有限公司、博时资本管理有限公司，物业产权方为深圳市南油（集团）有限公司。委托人拟以产权方持有的估价对象申请募集不动产基金。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人、委托人聘任的就本次博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金服务的其他咨询服务机构及法律法规规定的其他使用人。

3.5 估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

地　　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

备案等级：壹级

证书编号：粤房估备字壹0200022

有效期限：至2026年10月11日止

3.6 估价目的

为委托人分别作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人和招商蛇口博时产业园不动产3期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在不动产基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

3.7 估价对象

估价对象「前海湾W6、W7仓库」项目位于深圳市南山区妈湾大道，项目的W6仓库及辅助楼、W7仓库，分别于2015年及2022年建成。估价对象由W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）组成。

3.7.1 实物状况

（1）概况

估价对象所在地块北邻空地、南临怡海路、西临妈湾大道、东邻招商保税物流中心。

本次估价对象为「前海湾W6、W7仓库」的W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）共6栋仓库，1栋辅助楼，建筑面积合计为263,760.06平方米，W6仓库地上4层、W7仓库1号仓库、3号仓库、4号仓库地上5层、W7仓库2号仓库、5号仓库地上6层、W6辅助楼地上8层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为仓库及辅助楼，W6仓库层高7.0-10.5米，W7仓库1号仓库至5号仓库层高6.0-8.5米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	W6 号仓库	地上 4 层	仓库	100,433.98
2	W6 号仓库辅助楼	地上 8 层	辅助楼	14,476.85
3	W7 仓库 1 号仓库	地上 5 层	仓库	72,963.30
4	W7 仓库 2 号仓库	地上 6 层	仓库	28,852.41
5	W7 仓库 3 号仓库	地上 5 层	仓库	14,521.52
6	W7 仓库 4 号仓库	地上 5 层	仓库	14,510.91
7	W7 仓库 5 号仓库	地下 1 层-地上 6 层	仓库	18,001.09
合计			-	**263,760.06**

（2）房屋结构及装修情况

主体结构：W6和W7为钢筋混凝土结构，辅助楼为钢筋混凝土结构。

内部装修：仓库：金刚砂耐磨地坪，W6仓库层高7.0-10.5米，W7仓库1号仓库至5号仓库层高6.0-8.5米，仓库一层均配套月台和雨棚，W6仓库2T-5T、W7仓库（1号库、2号库、4号库）承重：1.5T-5T，W7仓库（3号库、5号库）承重1.5T-3T。

办公楼：地面地砖，墙面刷涂料，石膏板吊顶；办公内部由租户自行装修。

（3）配套设施情况

于价值时点2025年12月31日，估价对象W6仓库配备16部货梯、4部客梯；W6辅助楼配备4部客梯；W7仓库配备11部货梯、8部提升机、1部客梯；同时仓库的消防等级为丙二类，配备烟感、喷淋系统、火警报警器、消防水带等消防系统。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年12月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

3.7.2 权益状况

《中华人民共和国土地管理法》根据2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉、〈中华人民共和国城市房地产管理法〉的决定》第三次修正，自2020年1月1日起实施。《中华人民共和国土地管理法》规定：国家依法实行国有土地有偿使用制度，但是国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外；使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地；土地的所有权和使用权的登记，依照有关不动产登记的法律、行政法规执行。《不动产登记暂行条例》及其配套文件《不动产登记暂行条例实施细则》的实施，实现了不动产登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台的统一。自此，新申请办理的将不再是过去的《国有土地使用证》及《房屋所有权证》，而是《不动产权证书》。此前颁发的《国有土地使用证》、《房屋所有权证》、《林权证》将统一为《不动产权证书》，但原来依法颁发的各种证书继续长期有效，按照“不变不换”的原则，权利不变动，簿证不更换。在依法办理变更登记、转移登记等登记时，逐步更换为新的不动产权利证书。

根据权利人提供的估价对象的《深圳市不动产权证》复印件，估价对象之「前海湾W6、W7仓库」房地产权利人为深圳市南油（集团）有限公司，土地使用权类型为出让，土地用途为仓储用地和物流用地，房屋用途为仓库、变电站，土地使用权终止日期为2056年12月30日。其他详情如下：

W6仓库

证号	粤（2020）深圳市不动产权第0153380号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司（91440300618832546K）
共有情况	单独所有
坐落	南山区妈湾大道前海易港中心W6号仓库库房

不动产权单元号	440305201004GB00014F00020000
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/商品房
用途	仓储用地/仓库
建筑面积	100,433.98
宗地面积	69,834.51
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2019年3月15日
附记	由粤（2019）深圳市不动产权第0267246号变更而来。 原证记载： 1、本宗地权属来源为出让，土地用途为普通仓储用地，性质为商品房，用地价款为人民币19332164元。 2、本次登记建筑面积114910.83平方米，其中规定建筑面积111193.71平方米，包括：仓库111086.08平方米、10KV变电站107.63平方米：核增建筑面积3717.12平方米，功能为城市公共通道。 3、本宗地为物流用地，建成后的W6号仓库库房和仓库辅助楼限整体转让，转让或出租对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。 4、本宗地其他方面的权利和责任按（2010）88075号《增补协议书》极其第一补充协议书和《关于招商局前海湾物流园区用地问题的协议书》执行。 以下空白 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2020/7/21

W6仓库辅助楼

证号	粤（2020）深圳市不动产权第0157519号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司（91440300618832546K）
共有情况	单独所有
坐落	南山区妈湾大道前海易港中心W6号仓库辅助楼
不动产权单元号	440305201004GB00014F00010000
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/商品房
用途	仓储用地/仓库、变电站
建筑面积	14,476.85
宗地面积	69,834.51
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2019年3月15日
附记	由粤（2019）深圳市不动产权第0267245号变更而来。 原证记载： 1、本宗地权属来源为出让，土地用途为普通仓储用地，性质为商品房，用地价款为人民币19332164元。 2、本次登记建筑面积114910.83平方米，其中规定建筑面积111193.71平方

	米，包括：仓库111086.08平方米、10KV变电站107.63平方米：核增建筑面积3717.12平方米，功能为城市公共通道。 3、本宗地为物流用地，建成后的W6号仓库库房和仓库辅助楼限整体转让，转让或出租对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。 4、本宗地其他方面的权利和责任按（2010）88075号《增补协议书》极其第一补充协议书和《关于招商局前海湾物流园区用地问题的协议书》执行。 以下空白 说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2020/7/23

W7仓库1号楼

证号	粤（2024）深圳市不动产权第0289314号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区1号仓库整栋
不动产权单元号	440305201004GB00051F00010002
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
建筑面积	72,963.30
宗地面积	82,528.20
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2023年1月16日
附记	特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2024/11/28

W7仓库2号楼

证号	粤（2024）深圳市不动产权第0289315号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区2号仓库整栋
不动产权单元号	440305201004GB00051F00020002
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
建筑面积	28,852.41
宗地面积	82,528.20
土地使用年限/使用期	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止

限	
权利其他状况	竣工日期2023年1月16日
附记	特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2024/11/28

W7仓库3号楼

证号	粤（2024）深圳市不动产权第0289316号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区3号仓库整栋
不动产权单元号	440305201004GB00051F00030002
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
建筑面积	14,521.52
宗地面积	82,528.20
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2023年1月16日
附记	特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2024/11/28

W7仓库4号楼

证号	粤（2024）深圳市不动产权第0289317号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区4号仓库整栋
不动产权单元号	440305201004GB00051F00040002
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
建筑面积	14,510.91
宗地面积	82,528.20
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2023年1月16日
附记	特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。说明：本不

	动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2024/11/28

W7仓库5号楼

证号	粤（2024）深圳市不动产权第0289318号
权利人	深圳市南油（集团）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区5号仓库整栋
不动产权单元号	440305201004GB00051F00050002
权利类型	国有建设用地/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
建筑面积	18,001.09
宗地面积	82,528.20
土地使用年限/使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	竣工日期2023年1月16日
附记	特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	深圳市不动产登记中心
登记时间	2024/11/28

3.7.3 经营情况

（1）当前经营概况

根据产权方提供资料，估价对象总可出租面积为262,433.65平方米，于价值时点已对外出租，已出租面积为261,397.85平方米，考虑到辅助楼1,035.8㎡自用面积拟于基准日后转出租，出租率为99.6%。若不考虑辅助楼自用转出租面积，实际出租率为100%。

楼栋	可出租面积（平方米）	已出租面积（平方米）	出租率
W6 仓库	95,703.89	95,703.89	100%
W7 仓库	152,568.32	152,568.32	100%
W6 辅助楼	14,161.44	13,125.64	92.7%[2]
合计	**262,433.65**	**261,397.85**	**99.6%**

[2] W6 辅助楼中建筑面积 1,035.80 平方米的区域，在价值时点前由产权方自用，自价值时点起转为对外出租。上述出租率将该部分自用面积计入可租赁面积及空置面积处理，若剔除该部分自用转出租面积，价值时点 W6 辅助楼实际出租率为 100%。

（2）历史经营情况

根据产权方提供的《历史出租率统计》，估价对象历史三年（2023年至2025年）平均出租率为96%，年平均出租率分别为99%、98%、92%。

根据委托人提供的备考财务报表信息，显示估价对象历史三年备考报表数据，其各项营业收入与营业成本情况如下（单位：万元）：

年份	2025 年	2024 年	2023 年
仓储及出租收入	11,725.34	12,693.75	12,586.19
物业管理费	572.60	561.37	512.02
收入总计	**12,297.94**	**13,255.12**	**13,098.21**
营业成本	6,346.76	6,243.39	6,730.31
税金及附加	755.67	600.99	599.97
管理费用	365.22	459.58	480.60
成本费用总计	**7,467.66**	**7,303.96**	**7,810.87**

备注：

【1】 上表中所有收入均为不含增值税收入。

3.8 价值时点

2025年12月31日。

3.9 价值类型

价值类型

本次估价的价值类型为市场价值。

市场价值，是指在进行了适当的市场推销（其中各方均以知晓行情、谨慎的方式参与，且无强制因素）后，自愿买家和自愿卖家以公平交易的方式，在价值时点自愿进行交易的金额。

价值内涵

本次估价的市场价值，是指估价对象在保持现状条件下，于价值时点2025年12月31日，房屋规划用途为仓库，现状用途为仓储物流，剩余使用年限为31.0年的土地使用权，且满足本估价报告中估价假设和限制条件下的市场价值。

3.10 估价依据

（1） 国家和地方的有关法律、法规：

（a） 《中华人民共和国民法典》

（b） 《中华人民共和国土地管理法》

(c) 《中华人民共和国城市房地产管理法》

(d) 《中华人民共和国资产评估法》

(e) 《不动产登记暂行条例》

(f) 《中华人民共和国增值税法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》

(g) 《中华人民共和国房产税暂行条例》

(h) 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》

(i) 《中华人民共和国印花税法》

(j) 《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015年）的通知》

(k) 《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）》

(l) 其他有关法律法规及规章

(2) 技术标准：

(a) 《房地产估价规范》GB/T50291-2015

(b) 《房地产估价基本术语标准》GB/T 50899-2013

(c) 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

(d) 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

(e) 《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》

(3) 委托人提供的相关资料

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《委托评估函》

(4) 产权方提供的相关资料：

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 《不动产权证》（【粤（2020）深圳市不动产权第0153380号】等7份《不动产权证》）

(d) 《租赁台账》

(e) 《租赁合同》

(f) 产权方提供的其他资料

(5) 原始权益人提供的相关资料

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 《国务院国资委关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司以相关资产参与基础设施REITs扩募有关事项的批复》

(d) 《深圳市前海深港现代服务业合作区管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》

(e) 原始权益人提供的其他资料

(6) 估价人员现场勘查记录及收集的相关信息资料

(7) 其他参考依据

(a) 毕马威企业咨询（中国）有限公司深圳分公司出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金税务意见书》

(b) 中伦律师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

(c) 立信会计师事务所出具的《深圳市南油（集团）有限公司持有的W6、W7仓库及辅助楼相关资产及业务备考财务报表及审计报告2023年度至2025年度》

(d) 立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目备考合并可供分配金额测算表及审核报告》

(e) 钛和集团出具的《深圳招商蛇口REITs-南油项目技术尽职调查报告》

3.11 估价原则

我们在本次估价时除独立、客观、公正原则外还遵循了以下原则：

合法原则

不动产估价遵循合法原则，应当以估价对象的合法产权、合法使用、合法交易为前提进行。

估价对象已取得其《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

最高最佳利用原则

由于不动产具有用途的多样性，不同的利用方式能为产权方带来不同的收益，且不动产产权方都期望从其占有的不动产上获得更多的收益，并以能满足这一目的为确定不动产利用方式的依据。所以，不动产价格是在法律上可行、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象价值达到最大、最可能的使用。估价对象现状用途符合最高最佳利用原则。

替代原则

替代原则的理论依据是同一市场上相同物品具有相同市场价值的经济学原理。替代原则是保证不动产估价能够通过运用市场资料进行和完成的重要理论前提：只有承认同一市场上相同物品具有相同的市场价值，才有可能根据市场资料对估价对象进行估价。

替代原则也反映了不动产估价的基本原理和最一般的估价过程：不动产估价所要确定的估价结论是估价对象的客观合理价格或价值。对于不动产交易目的而言，该客观合理价格或价值应当是在公开市场上最可能形成或者成立的价格，不动产估价就是参照公开市场上足够数量的类似不动产的近期成交价格来确定估价对象的客观合理价格或者价值的。

价值时点原则

估价结论首先具有很强的时间相关性，这主要是考虑到资金的时间价值，在不同的时间点上发生的现金流量对其价值影响是不同的。所以，在不动产估价时统一规定：如果一些款项的发生时点与价值时点不一致，应当折算为价值时点的现值。

估价结论同时具有很强的时效性，这主要是考虑到不动产市场价格的波动性，同一估价对象在不同时点会具有不同的市场价格。所以强调：估价结果是估价对象在价值时点的价格，不能将估价结果作为估价对象在其他时点的价格。

一致性原则

为同一估价目的，对同类物业在同一价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有不同，应当在估价报告中说明理由。

一贯性原则

为同一估价目的，对同一物业在不同价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有改变，应当在估价报告中说明理由。

3.12 估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。我们深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

3.13 估价结果

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目，总建筑面积为263,760.06平方米的房屋建筑物及152,362.71平方米土地，在价值时点2025年12月31日的市场价值为人民币1,670,000,000元（大写人民币拾陆亿柒仟万元整），折合单价为6,332元/平方米。（总估值取整至百万位，单价取整至个位）。

估价结果汇总表

项目名称	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	评估方法	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目	263,760.06	152,362.71	收益法	1,670,000,000	6,332

3.14 注册估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
刘鹏博	1120200020	刘鹏博	2026.5.9
史心怡	1120210090	史心怡	2026.5.9

3.15 协助估价人员

管鑫鹏

3.16 实地查勘期

二〇二六年一月十四日

3.17 估价作业日期

二〇二五年十二月二日至二〇二六年五月九日

4. 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

4.1.1 土地实物状况分析

估价对象坐落于深圳市南山区妈湾大道，土地使用权面积合计为152,362.71平方米，所在宗地由两宗土地构成，该地块北邻空地、南临怡海路、西临妈湾大道、东邻招商保税物流中心。其所占用地块地势平缓，地质条件良好，土地承载能力较强。

估价对象所在地块宗地红线外基础设施已达到“五通”，包括通路、通电、通信、通上水、通下水。

4.1.2 建筑物实物状况分析

(1) 概况

估价对象为「前海湾W6、W7仓库」的W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）共6栋仓库，1栋辅助楼，建筑面积合计为263,760.06平方米，W6仓库地上4层、W7仓库1号仓库、3号仓库、4号仓库地上5层、W7仓库2号仓库、5号仓库地上6层、W6辅助楼地上8层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为仓库及辅助楼，W6仓库层高7.0-10.5米，W7仓库1号仓库至5号仓库层高6.0-8.5米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	W6 号仓库	地上 4 层	仓库	100,433.98
2	W6 号仓库辅助楼	地上 8 层	辅助楼	14,476.85
3	W7 仓库 1 号仓库	地上 5 层	仓库	72,963.30
4	W7 仓库 2 号仓库	地上 6 层	仓库	28,852.41
5	W7 仓库 3 号仓库	地上 5 层	仓库	14,521.52
6	W7 仓库 4 号仓库	地上 5 层	仓库	14,510.91
7	W7 仓库 5 号仓库	地下 1 层-地上 6 层	仓库	18,001.09
合计			-	**263,760.06**

（2）房屋结构及装修情况

主体结构：W6和W7为钢筋混凝土结构，辅助楼为钢筋混凝土结构。

内部装修：

仓库：金刚砂耐磨地坪，W6仓库层高7.0-10.5米，W7仓库1号仓库至5号仓库层高6.0-8.5米，仓库一层均配套月台和雨棚，W6仓库2T-5T、W7仓库（1号库、2号库、4号库）承重：1.5T-5T，W7仓库（3号库、5号库）承重1.5T-3T。

办公楼：地面地砖，墙面刷涂料，石膏板吊顶；办公内部由租户自行装修。

（3）配套设施情况

于价值时点2025年12月31日，估价对象W6仓库配备16部货梯、4部客梯；W6辅助楼配备4部客梯；W7仓库配备11部货梯、8部提升机、1部客梯；同时仓库的消防等级为丙二类，配备烟感、喷淋系统、火警报警器、消防水带等消防系统。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年12月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

4.1.3 权益状况分析

同结果报告3.7.2。

4.1.4 区位状况分析

估价对象「前海湾W6、W7仓库」位于南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场20公里。以怡海大道、兴海大道、广深沿江高速为主要对外交通干线。周边产业以现代物流业等为主，产业集聚效应显著。主要产业项目包括比深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等，形成了成熟的产业生态体系，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了强劲动力。

估价对象周边公共服务配套设施较完善，片区内有中国民生银行（深圳前海支行）、江苏银行（深圳前海支行）、中国工商银行（深圳妈湾支行）及多家24小时自助银行；商业配套有龙海商业广场、嘉盛荟商业中心、海滨商业中心；医疗配套有各级社区卫生服务站等；且周边水系发达，自然环境及人文环境良好。

4.1.5 估价对象经营情况

根据产权方提供资料，估价对象总可出租面积为262,433.65平方米，于价值时点已对外出租，已出租面积为261,397.85平方米，考虑到辅助楼1,035.8㎡自用面积拟于基准日后转出租，出租率为99.6%。若不考虑辅助楼自用转出租面积，实际出租率为100%。

楼栋	可出租面积（平方米）	已出租面积（平方米）	出租率
W6 仓库	95,703.89	95,703.89	100%

W7 仓库	152,568.32	152,568.32	100%
W6 辅助楼	14,161.44	13,125.64	92.7%[3]
合计	**262,433.65**	**261,397.85**	**99.6%**

根据产权方提供资料，截至价值时点2025年12月31日，估价对象签约租户共计49个，计租方式均为固定租金。

(1) 当期收入分析

1. 租金收入[4]

截至价值时点，估价对象月租金收入合计约为1,100万元，当期平均租金为42.1元/月/平方米。其中，W6仓库部分月租金收入合计约为436万元，当期平均租金为45.5元/月/平方米；W7仓库部分月租金收入合计约为597万元，当期平均租金为39.2元/月/平方米；W6辅助楼部分月租金收入合计约为60万元，当期平均租金为55.2元/月/平方米。除上述租金收入外，估价对象土地租赁月租金收入合计约为5.5万元。

(2) 租户结构分析

根据产权方提供的资料，截至价值时点，估价对象签约租户共计49个，行业涵盖第三方物流、商务服务业等。

[3] W6 辅助楼中建筑面积 1,035.80 平方米的区域，在价值时点前由产权方自用，自价值时点起转为对外出租。上述出租率将该部分自用面积计入可租赁面积及空置面积处理，若剔除该部分自用转出租面积，价值时点 W6 辅助楼实际出租率为 100%。

[4] 租金收入均含增值税，各项收入按价值时点在执行合同当月收入统计，不考虑免租期。

序号	承租方	租赁面积	租赁期限	租赁日期	
		(平方米)	(年)	起始日期	终止日期
1	租户 1	26,341.61	3.00	2025/9/26	2028/9/25
		11,229.70	0.27	2025/9/26	2026/1/1
		3,084.18	0.72	2025/9/26	2026/6/16
		1,040.00	1.00	2025/9/26	2026/9/25
		537.46	0.35	2025/9/26	2026/1/31
2	租户 2	4,174.50	1.25	2025/4/16	2026/7/15
		3,787.01	1.00	2025/4/1	2026/3/31
		2,803.75	2.19	2025/6/23	2027/8/31
		26,167.14	2.00	2025/6/1	2027/5/31
		2,297.60	1.08	2025/4/1	2026/4/30
		1680.32	1.08	2025/7/31	2026/8/31
		1,033.61	1.33	2025/12/1	2027/3/31
		125.00	1.25	2025/4/1	2026/6/30
3	租户 3	11,472.96	0.07	2025/12/5	2025/12/31
		10,611.15	2.00	2025/12/1	2027/11/30
		5,834.48	3.00	2025/12/31	2028/12/31
		3,152.39	1.00	2025/8/1	2026/7/31
4	租户 4	10,829.00	10.00	2020/7/1	2030/6/30
		4,204.27	1.07	2025/5/19	2026/6/15
		3,338.97	0.47	2025/8/13	2026/1/31
		2,924.96	0.47	2025/8/13	2026/1/31
5	租户 5	4,468.35	2.33	2025/9/1	2027/12/31
		4,216.38	1.92	2025/10/1	2027/8/31
		3,353.84	1.08	2025/9/1	2026/9/30
		2,287.11	2.00	2025/8/1	2027/7/31
		1,852.10	2.00	2025/8/1	2027/7/31

按租赁面积排名，估价对象租户前五名排序请见下表：

(3) 租户租期分析

估价对象租赁协议的租赁年期在0-3年（含3年）的租约占可出租面积的87.6%，租赁年期在3-5年（含5年）的租约占可出租面积的6.3%，年期在5年以上的租约占可出租面积的6.1%。

下表载列截至2025年12月31日，未来到期的租约详情：

期间	租约到期面积	占总出租面积的百分比
	(平方米)	(%)
2026 年 12 月 31 日	113,515.25	43.43%

期间	租约到期面积 (平方米)	占总出租面积的百分比 (%)
2027 年 12 月 31 日	99,223.24	37.96%
2028 年 12 月 31 日	32,722.11	12.52%
2028 年 12 月 31 日以后	15,937.25	6.10%
合计	**261,397.85**	**100.00%**

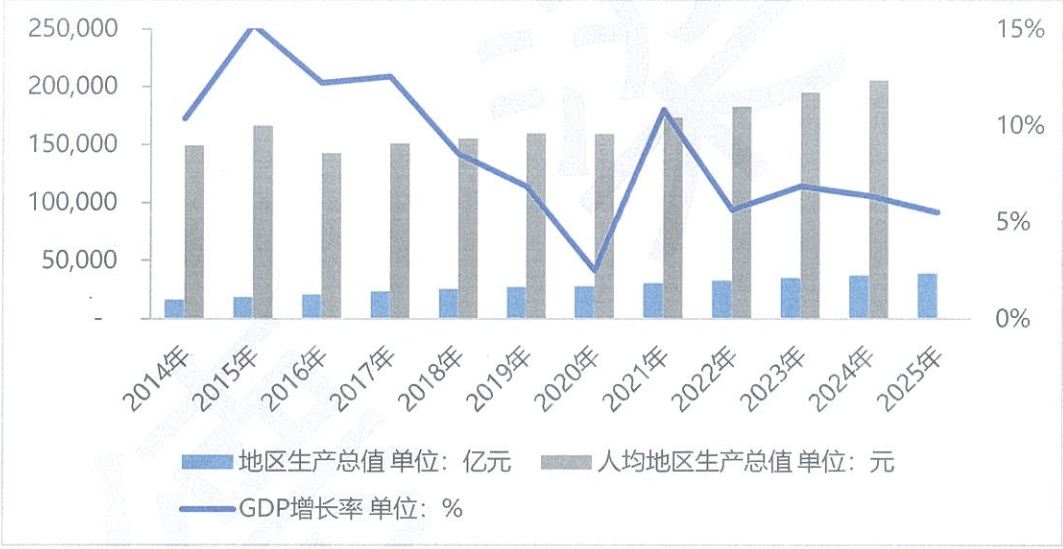
4.2 市场背景分析

4.2.1 深圳市经济运行状况

4.2.1.1 深圳市地区生产总值

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025 年，深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。

深圳市地区生产总值及其增长率



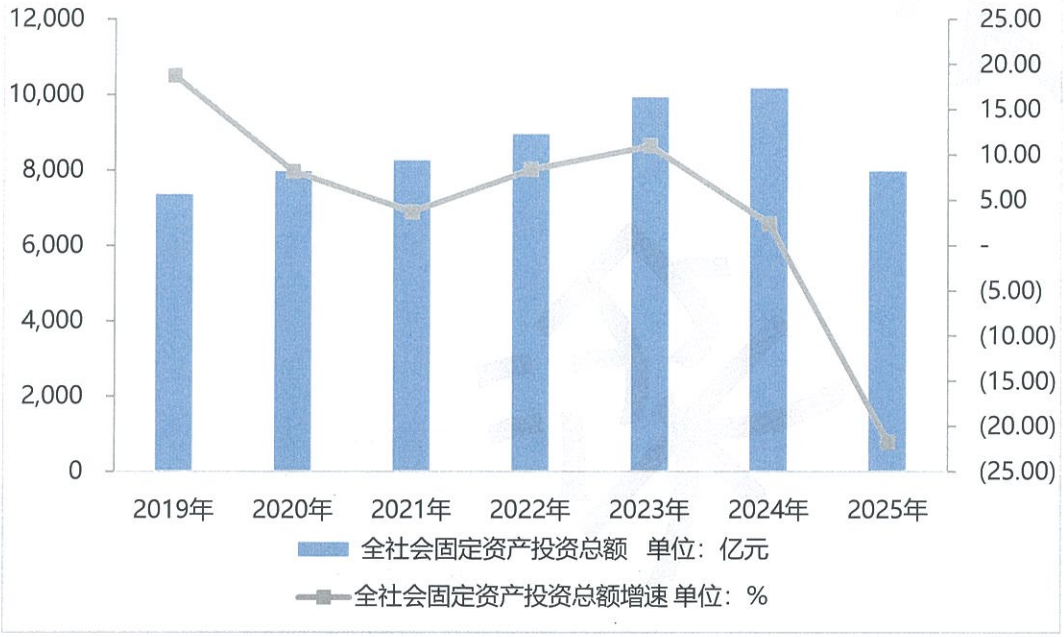
数据来源：深圳市统计局

备注：2025 年人均地区生产总值暂未公布

4.2.1.2 固定资产投资及其增长

2025 年，全市固定资产投资同比下降 21.7%，其中，房地产开发投资下降 31.0%，基础设施投资下降 1.9%。重点产业投资保持较快增长，工业技术改造投资增长 19.2%，居民服务、修理和其他服务业投资增长 88.3%，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长 67.7%，科学研究和技术服务业投资增长 16.1%。

深圳市固定资产投资总额

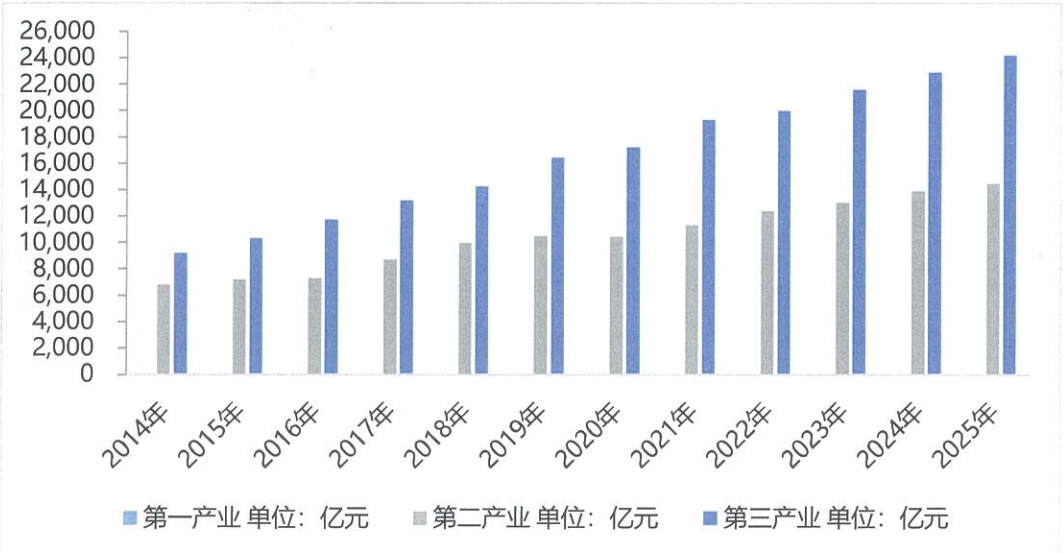


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.3 产业结构

2025年，第一产业增加值28.04亿元，下降4.5%；第二产业增加值14,482.54亿元，增长4.1%；第三产业增加值24,221.22亿元，增长6.3%。

深圳市各产业生产总值（亿元）

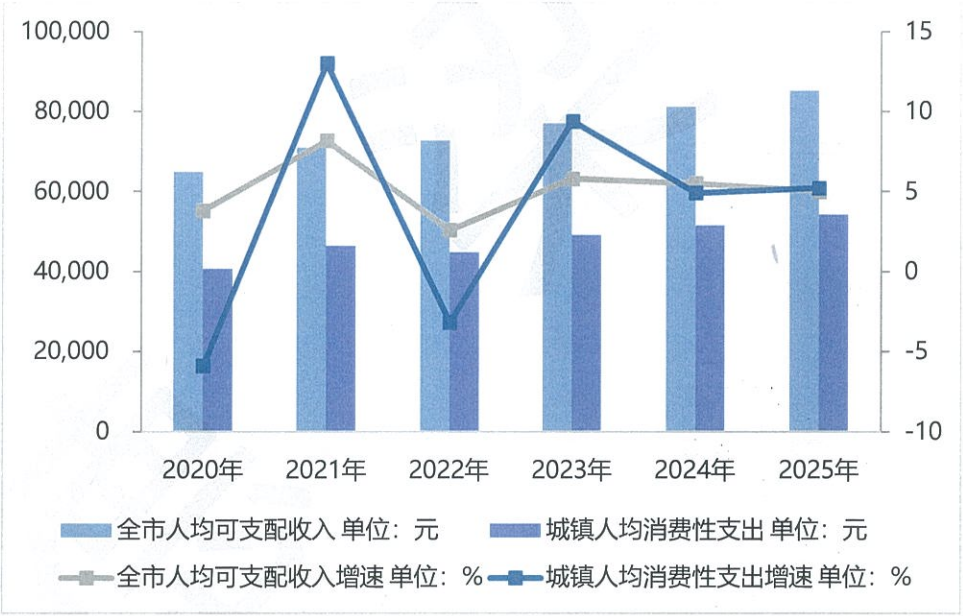


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.4 居民收入水平

2025 年，深圳市居民人均可支配收入 85,187 元，比上年增长 5.0%；居民人均消费支出 54,089 元，增长 5.2%。全市居民恩格尔系数 28.8%，比上年下降 0.4 个百分点。

深圳市人均可支配收入及人均消费性支出

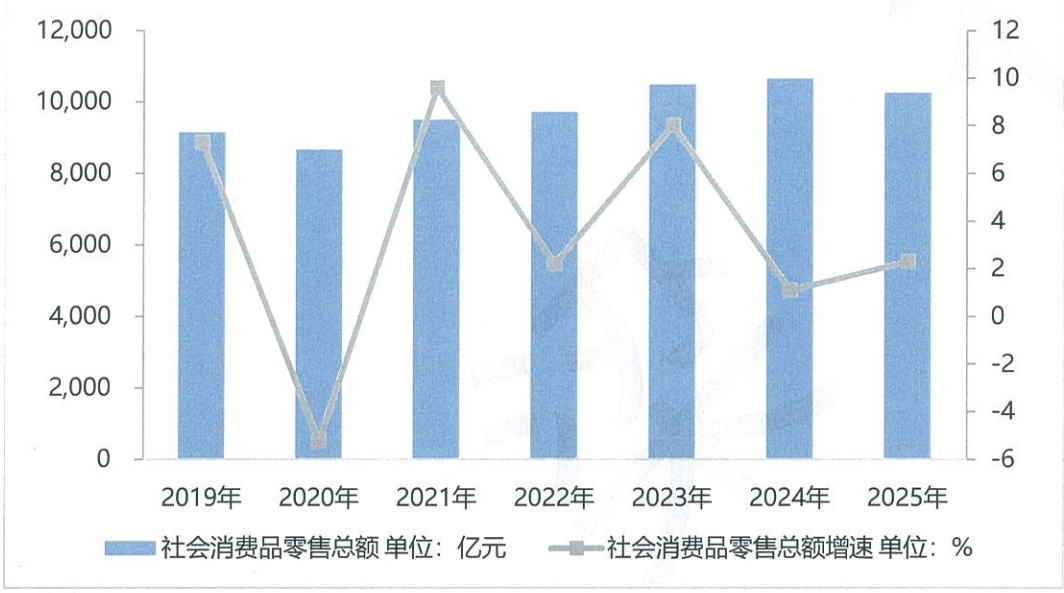


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.5 社会消费品零售总额及网络零售占比

2025 年，全市社会消费品零售总额 10,259.93 亿元，同比增长 2.3%。分消费类型看，商品零售增长 2.3%；餐饮收入增长 2.5%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位文化办公用品类、金银珠宝类、家用电器和音像器材类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长 19.5%、14.9%、12.3%、8.9%、7.2%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 10.5%。

深圳市社会消费品零售总额及社会消费品零售总额增速

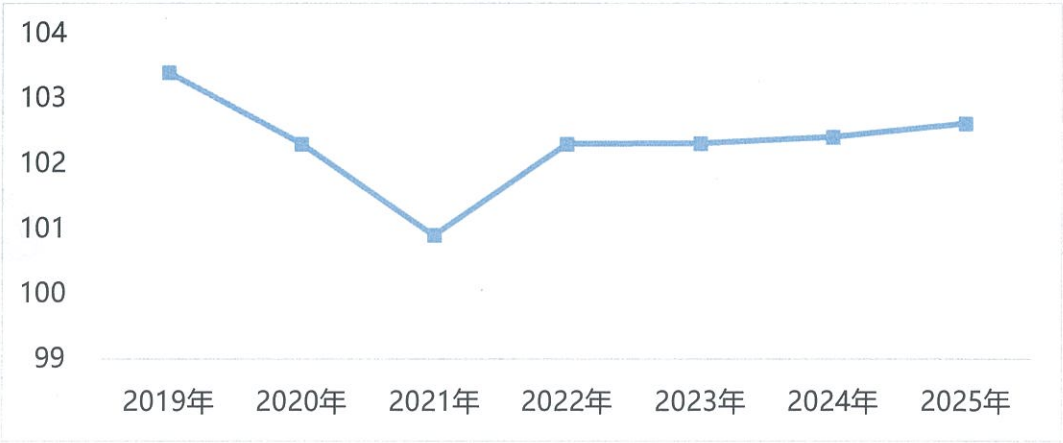


数据来源：深圳市统计局

4.2.1.6 物价水平

2025 年全年，全市居民消费价格比上年上涨 0.3%。其中，食品烟酒价格上涨 0.7%，衣着价格上涨 1.4%，居住价格持平，生活用品及服务价格上涨 0.2%，交通通信价格下降 1.8%，教育文化娱乐价格上涨 0.5%，医疗保健价格上涨 1.3%，其他用品及服务价格上涨 3.5%。

深圳市居民消费价格指数（以上年为 100）



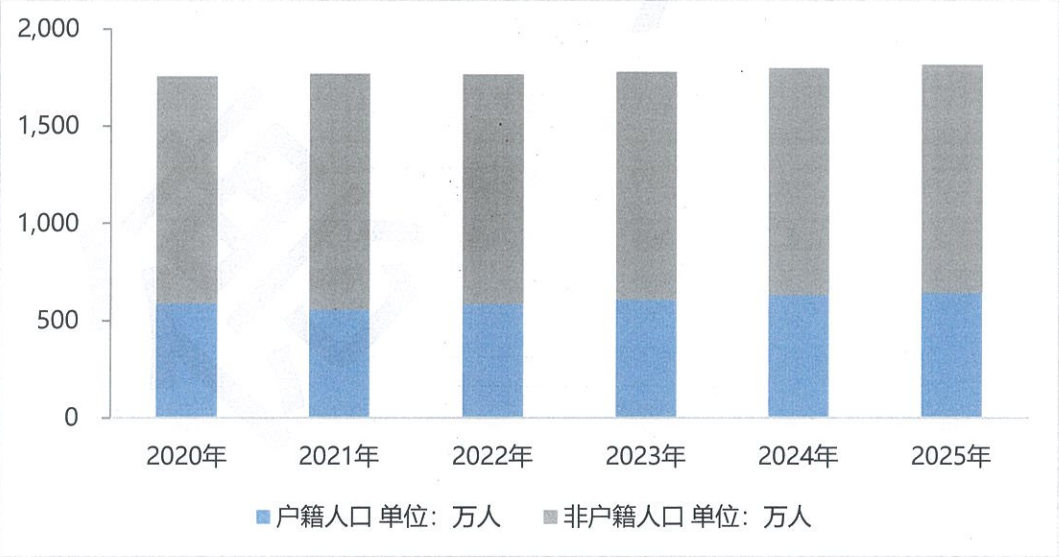
数据来源：深圳市统计局

4.2.1.7 人口规模和结构及城镇化水平

根据深圳市统计局于2021年5月17日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01万人，与2010年的第六次全国人口普查的1,042.40万人相比，增加713.61万人，增长68.46%，年均增长 5.35%。10 年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

截至2025年末，全市常住人口1,815.30万人，比上年末增加16.35万人。其中，常住户籍人口 640.80 万人，占常住人口比重 35.3%；常住非户籍人口1,174.50万人，占常住人口比重64.7%.

深圳市人口规模和结构



数据来源：深圳统计年鉴及统计公报、第七次人口普查

4.2.2 深圳市保税仓市场概况

深圳市保税区内仓储物流项目形态包含高标准仓储物流仓库、冷冻仓及普通仓。其中，以高标准仓储物流仓库为主。

截至 2025 年底，深圳共有 5 个保税区，包括福田保税区、盐田综合保税区（包含原沙头角保税区）、前海综合保税区、机场保税区及坪山综合保税区（包含深圳出口加工区）。

根据深圳海关 2025 年 12 月 29 日公布的最新数据，2025 年 1 月—11 月深圳市 4 个海关特殊监管区域（福田保税区、前海综合保税区、盐田综合保税区及坪山综合保税区）合计进出口总值约 9,300 亿元人民币，同比增长约 18.5%，占同期全市外贸进出口总值的 23.1%，对全市外贸增长贡献率保持在 24%左右。

深圳市综合保税区立足本土特色及高精尖产业，以改革创新吸纳先进生产要素，全链条创新通关便利化措施，吸引龙头企业及产业链沿链企业布局、新兴业态集聚发展，同时依托“保税+”制度创新优势，助力企业开拓国内国际市场，培育打造开放型经济新高地。

深圳市主要保税区物流园区介绍

物流园区	所属区域	区域简介及特点	代表项目
福田保税区	福田区	福田保税区位于河套深港科技创新合作区，合作区为国家“十四五”规划下的粤港澳重大合作平台之一。福田保税区是深圳最早的保税区之一，园区依托毗邻香港的区位优势和先行先试的体制机制优势，成为国内发展成就比较突出和极具竞争力的保税区域之一。福田保税区致力于发展高科技工业和现代物流业，包括国际贸易、物流仓储、研发设计等产业。 福田保税区近年被规划在河套深港科技创新合作区的园区范围内，其发展方向逐渐转变为科研，保税区的功能逐渐淡化。	289 数字半岛（原铭可达国际物流园）、深圳联星物流园
前海综合保税区	南山区	前海综合保税区位于前海深港合作区范围内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处。 区域以供应链管理作为主导产业，发展四大保税配套产业。区域内规划了发展高端、高附加值、高科技的保税产业，集传统与现代物流、保税仓储及研发、贸易展示等保税功能的绿色高端现代物流园区。	招商保税物流中心、南油集团 W6 及 W7 仓库、深国际西部物流园一期及二期、前海深港智慧保税仓项目

物流园区	所属区域	区域简介及特点	代表项目
		前海综保区内跨境电商、研发设计、物流分拨、检测维修、融资租赁等各类企业集聚，所处地理区域便利企业产品直通海外，连接广深港 3 地机场节省物流成本近三成，贸易便利化水平不断提升，展现出蓬勃发展的“前海速度”。	
盐田综合保税区	盐田区	盐田综合保税区由原沙头角保税区、盐田港保税区、盐田港保税物流园区整合升级而来。 盐田综合保税区背靠盐田港码头，设有专用“绿色通道”实施“区港联动”，享有“保税退税免税”等税收政策优势，已率先实现双线货运通道 24 小时通行的“港——区——城全天候全链条联动”模式。近年，区域内建成投运多个广泛应用现代物流技术的多层仓、立体式仓或物流综合体，正推动传统仓储业务向供应链管理、进口商品展示交易等领域延伸。	盐田港现代物流中心一期及二期、深国际盐田智慧物流港、万纬有信达深圳盐田冷链园区
机场保税区	宝安区	机场保税区地处粤港澳大湾区中心位置，依托机场口岸优势，实现‘空港+保税’的港区一体化联动。保税中心根据企业需求，实现产、供、销全链路上各环节的配套服务，能满足企业保税仓储、出口退税等共 10 大类功能需求，实现产业“刚性需求”全覆盖。 近年来，深圳机场全力服务深圳跨境电商国际枢纽城市建设，发挥机场口岸和保税中心政策优势，积极促进跨境电商等新兴业态发展，对接周边产业发展需求，拓展电子雾化产品保税仓配、航材保税物流等新业态，拓展冷链保税物流，“保税+会展”等区域重点业务领域。	深圳机场保税物流中心

物流园区	所属区域	区域简介及特点	代表项目
坪山综合保税区（深圳出口加工区）	坪山区	坪山综合保税区（即深圳出口加工区、坪山加工区）地处深圳市大工业区首期开发区的西片区，围网面积3平方公里，临近盐田港与深港东部边界的莲塘-香围园口岸，在深港跨境交通“东进东出、西进西出”格局下，区位比较优势突出，进出境交通便利快捷。 坪山综合保税区是由海关监管的特殊封闭区域。具备物流、仓储还具备加工、展示等功能，是目前关税优惠、通关快捷，管理简便、经济开放的海关监管特定区域。。深圳坪山综合保税区地处深圳东部中心，	浩通天成国际物流

4.3 最高最佳利用分析

所谓最高最佳使用是指不动产估价要以不动产的最高最佳使用为前提。最高最佳使用是估价对象的一种最可能的使用，这种最可能的使用是法律上允许、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，并能给估价对象带来最高价值的使用。它主要体现在以下几个方面：

法律上允许

即不受现时使用状况的限制，而依照法律规章、规划发展方向，按照其可能的最优用途进行估价，截至价值时点，估价对象已经取得《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

技术上可能

即不能把技术上无法做到的使用当作最高最佳使用，要按照房屋建筑工程方面的技术要求进行估价。截至价值时点，估价对象建筑结构、功能、造型、立面效果、建筑材料和设备选用、施工技术等方面均已得到相关行政部门或第三方的认可，技术上均能满足要求。

经济上可行

即估价价格应是各种可能的使用方式中，以经济上有限的投入而能获得最大的收益的使用方式的估价结果。估价对象目前规划用途、产权合法、建造标准技术上能满足要求，并且其收入现值大于支出现值，具有经济可行性。

价值最大化

即在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象使用用途为仓储物流，其使用方式以满足法律上许可、技术上可能、经济上可行为前提条件，经过论证可使估价对象价值得到最大化。

外部环境分析

即不动产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象地处深圳南山区前海保税港区，工业、物流产业集聚度较高，商业及公共配套设施较为齐全。估价对象周边对外、对内交通较好，估价对象现状用途为仓储物流，与外部环境设施协调匹配度较高。

估价方法中的应用

即在不动产估价过程中应遵循最高最佳使用原则。本次估价拟采用收益法进行测算，在确定重要的参数过程中，均依据最高最佳使用原则，以使估价对象价值得到充分体现。

使用前提说明与分析

估价对象作为已建成建筑物，应以保持现状作为前提，即认为保持现状最为有利时，应以保持现状为前提条件进行估价，现状应予保持的是：现状不动产的价值大于重新立项新建不动产的价值减去拆除现有建筑物的费用及建造新建筑物的费用之后的余额。根据目前不动产市场状况并结合开发经验，以保持现状最为有利。

综上所述，估价对象现状用途为仓储物流，估价对象符合最高最佳使用原则，即保持现状继续使用为前提估价。

4.4 估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015)，不动产估价方法有比较法、收益法、成本法、假设开发法外，还可以根据估价目的和估价对象情况，选用基准地价修正法、多元回归分析法等其他方法，其中主要估价方法及适用性分析如下表：

	市场比较法	收益法	成本法	假设开发法
定义	市场比较法是选取一定数量的可比实例，将它们与估价对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值或价格的方法。	收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。	成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。	假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及折现率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值，将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减。或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。
适用/不适用的估价对象类	适用同种类型的数量较多且经常发生交易的不动产，主要为(1)住宅(2)写字楼(3)商铺(4)标准厂房(5)不动产开发用地。	适用有经济收益或潜在经济收益的不动产，如住宅(特别是公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房(用于出租)、仓库(用于出租)、农地等。	新近开发建设完成的不动产(新开发的不动产)、可以假设重新开发建设的现有不动产(旧的不动产)、正在开发建设的不动产(在建工程)、计划开发建设的不动产(期房)均可适用。	具有开发或再开发潜力并且其开发完成后的价值可采用市场比较法、收益法等方法求取的不动产均可适用，包括可供开发建设的土地（含生地、毛地、熟地）、在建工程（不动产开发项目）、可重新改造或改变用途的旧房（含改建、扩建、重新装饰装修等）等各类"待开发不动产"。

	市场比较法	收益法	成本法	假设开发法
型	不适用的估价对象：(1)数量很少的不动产，如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、寺庙、古建筑等；(2)很少发生交易的不动产，如学校、医院、行政办公楼等；(3)可比性很差的不动产，如在建工程等。	不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性不动产。	对于很少发生交易而限制了市场比较法运用，有没有经济收益或没有潜在经济收益而限制了收益法运用的不动产，如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以公益、公用为目的的不动产，均特别适用成本法估价。	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法几乎是最主要且实用的估价方法。
估价方法应用的前提条件	市场比较法应用的前提条件是在价值时点的近期有较多的类似不动产的交易。不动产市场不够发达或类似不动产的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生不动产交易的地区，均难以采用市场比较法。	不动产未来收益和风险都能够较准确的量化(预测)	估价对象可以重新建设，重新建设的客观成本可以量化。	有良好的社会经济环境，包括(1)有统一、严谨及健全的不动产法规；(2)有明朗、稳定及长远的不动产政策；(3)有全面、连续及开放的不动产信息资料库及清晰、全面的不动产开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015)的相关准则，当估价对象仅适用一种估价方法进行估价时，可只选用一种估价方法进行估价；当估价对象适用两种或两种以上估价方法进行估价时，宜同时选用所有适用的估价方法进行估价，不得随意取舍；当必须取舍时应在估价报告中说明并陈述理由。

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项(试行)》，不动产项目评估机构应当符合《不动产基金指引》规定的条件，原则上以收益法作为不动产项目评估的主要估价方法。

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地查勘之后认为，深圳市内仓储物流项目存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得仓储物流资产的市场租赁价格，估价对象未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

由于仓储物流不动产通常以资产包的形式进行交易，且大部分交易参与方为机构投资人，公开披露的交易信息有限。经过调研，估价对象在价值时点近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似资产交易案例，不符合比较法的适用条件，故本次估价不采用比较法估价。估价对象周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化，故本次估价不采用成本法估价。估价对象为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此根据上述相关规范规定，充分考虑到估价对象的特点和实际状况，确定采用收益法作为本次估价不动产价值的基本方法。本次估价过程中估价人员将估价对象按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至价值时点。

4.5 估价测算过程

4.5.1 运营收入

（1）租金收入

- **租赁情况**

根据产权方提供资料，截至价值时点，估价对象总可出租面积为262,433.65平方米，于价值时点已对外出租，已出租面积为261,397.85平方米，考虑到辅助楼1,035.8㎡自用面积拟于基准日后转出租，出租率为99.6%。若不考虑辅助楼自用转出租面积，实际出租率为100%。对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金），租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入；对于空置部分按照水平及未来预计的出租率计算租赁收入。

估价对象入池资产范围内以保税仓为主。确定保税仓的租金价格方式主要为，首先对比分析本项目历史及近期的价格水平，其次调研所在区域市场的价格水平后，通过选取可比项目并对可比项目的保税仓价格分析调整后，得到了本项目的市场价格水平金额。

- **市场租金[5]**

仓储物流

正常客观情况下仓储物流部分的市场租金采用比较法求取。

确定仓储物流物业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

[5] 市场租金为经过对可比项目、可比因素调整后适用于本项目的基期价格，即本项目租户在预测期第一期到期后换租或续租的假设租金价格，以及空置部分新租的起租基期价格。

■ 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似仓储物流项目作为估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	前海湾 W6 仓库一二层	前海物流园 A	前海物流园 B	前海物流园 C
建筑年代	2019-2021 年	2008	2011	2011
地址	深圳市南山区临海大道 53 号	深圳市南山区临海大道 88 号	深圳市南山区前海湾保税港区	深圳市南山区前海湾保税港区
案例来源	N/A	内部数据库	内部数据库	内部数据库
交易时间	N/A	2025/12	2025/12	2025/12
交易价格（元/平方米/月）	N/A	47.2	48.0	50.0
交易情况	N/A	正常	正常	正常
建筑面积（平方米）	5,000-10,000 平方米	5,000-10,000 平方米	5,000-10,000 平方米	5,000-10,000 平方米

★ 估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳南山区仓储物流租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

房地产状况

房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括区域位置、产业聚集度、交通网路成熟度等因素；实物状况调整的内容包括建筑规模、建筑面积、外观、楼龄及保养、空间布局、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

■ 可比因素修正

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米/月）	-	47.2	48.0	50.0
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	0.98	0.98	0.98
区位状况	1.00	1.00	1.00	1.00
实物状况	1.00	1.07	0.99	0.99
权益状况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计	-	1.06	0.97	0.97
修正价格（元/平方米/月）	-	49.9	46.5	48.4
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	48.2		

由于可比实例一、可比实例二、可比实例三与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象W6库一二层部分的比准租金单价为49.9×33.33%+46.5×33.33%+48.4×33.33%=48.2元/平方米/月。

■ 结论

综上，比较法计算估价对象W6仓库一二层部分平均月租金单价为人民币48.2元/平方米/月。根据产权方提供的《租赁报价清单》及市场调查了解，不同仓库及楼层的租金定价有所差异，各仓库、楼层的比准租金单价如下所示：

用途	修正系数	比准租金单价（元/月/平方米）
W6 仓库一二层	100%	48.2
W6 仓库三四层	85%	41.0
W6 辅助楼	100%	48.2
W7 仓库一二层	95%	45.8
W7 仓库三至五层	80.75%[6]	38.9

出租率

根据产权方提供的《历史出租率统计》，估价对象历史三年（2023年至2025年）平均出租率为96%，年平均出租率分别为99%、98%、92%。

截至价值时点，估价对象签约租户共计49个，已出租面积为261,397.85平方米，考虑到辅助楼1,035.8㎡自用面积拟于基准日后转出租，出租率为99.6%。其中W6仓库和W7仓库出租率100%，辅助楼出租率92.7% 。若不考虑辅助楼自用转出租面积，实际出租率为100%。

根据市场调研，估价对象所在区域产业基础较好，保税仓需求稳定。依托着优势产业集聚、位置优越、交通便利，同时作为珠三角城市圈的重要节点、重要的进出口贸易中心，深圳地区对保税仓储需求居高不下，出租率长期处于高位，成熟稳定的保税仓储物流项目一般出租率在95%-100%。

本次估价预计估价对象W6仓库预测期内出租率稳定在98%，W7仓库预测期内出租率稳定在98%，W6辅助楼2026年出租率为85%，2027年起稳定在98%。

根据估价对象所在地同类物业租赁市场的收益情况，新承租方进驻前必须的装修时间及免租期等因素存在，都有可能带来租金损失，根据对运营团队的访谈和对市场的调研，按照仓库、辅助楼每年10天设置免租期损失。

➢ **租金增长率**

根据市场调研，估价对象所在区域为深圳市前海地区，周边以保税仓、非保税仓等园区为主，仓储物流用房需求稳定。根据对估价对象运营团队的访谈及市场调研，预测期假定仓库部分和辅助楼部分2026年租金不增长，2027年以后仓库部分租金年增长率为3.0%，辅助楼部分租金年增长率为2%。预测期后至收益期届满的长期增长率乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析后采用2.0%。

[6] 在 W7 仓库 1 号库一二层的修正系数 95%的基础上再进行 85%修正。

（2）物业管理费收入

根据产权方提供租赁合同及历史收入情况，本次评估2026年物业管理费收入按照2025年实际收入进行计算，之后每三年增长2%。

（3）其他收入

根据产权方提供租赁台账及合同，估价对象广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额计算2026年其他收入，之后每三年增长2%。

（4）收租损失

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，从而对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。

根据产权方提供的历史收缴率计算数据显示，截至报告出具日，不动产项目2023-2025年度收缴率均为100%。

参考不动产项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

4.5.2 运营期间成本费用、税金及附加

（1）成本费用

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

物业管理费

根据已签订的《2026年物业管理委托合同》约定，甲方（深圳市南油（集团）有限公司）委托乙方（深圳市招商物业管理有限公司）对含本项目在内范围的物业提供物业管理服务，服务期间为2026年1月1日至2026年12月31日，物业合同金额为物业委托管理费用上限，当年末实际物业委托管理费用超出物业委托管理费用预算总额按合同物业委托管理费用预算总额结算，当实际物业委托管理费用小于物业委托管理费用预算总额，按实结算。

本次测算参考企业提供的2026年物业管理委托合同进行测算，合同约定2026年物业管理费用为4,943,917元，为2026年物业委托管理费用上限，本次测算按照合同中约定的物业委托管理费用上限进行测算，之后每三年增长2%。

租赁及市场营销费

包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。本次评估测算中预测期内的租赁及市场营销费规模参考审计报表中的历史费用水平及市场水平进行预测，2026年按照145,000元测算，之后每三年增长2%。

维修保养费

维修保养费指产权单位为保障项目持续经营而发生的各种针对特种及安全设备支付的维保维护费用，特殊及安全设备主要包括如电梯、柴油发电机、升降平台、卸货平台、卷帘门、消防设施维保服务。

本次评估测算中预测期内的维修保养费规模参考审计报表中的历史费用水平及产权方的预算进行预测，包含如电气系统维护、给排水系统维护等维修保养等费用。2026年按照2,097,085元测算，之后按照每三年增加2%进行测算。

管理费

管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。

参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。

保险费

本次测算中按照重组后新设公司每年需要支付保险费用约为234,387元计算。

能源费

根据南油公司提供的历史运营数据，历史入池资产能源费支出与收入金额基本一致。本次测算中按照每年能源费盈亏平衡进行计算。

（2）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据委托人提供的钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。

（3）税金及附加

本次测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

增值税

根据《增值税暂行条例》规定，一般纳税人销售货物或者提供应税劳务，应纳税额为当期销项税额抵扣当期进项税额后的余额。进项税额是指纳税人购进货物、劳务及服务等支付的增值税额，从销售方取得的增值税专用发票上注明的增值税额，准予从销项税额中抵扣。当期销项税额小于进项税额不足抵扣时，其不足部分可以结转下期继续抵扣。每期应纳增值税计算公式为：

应纳税额=当期销项税额-当期进项税额

对于本项目来说，预测期内发生应税销售行为即产权方分期取得租金收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。

对于本项目来说，预测期内发生购进货物、劳务及服务即产权方购买服务如支付物业费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

增值税附加

增值税附加税是附加税的一种，对应于增值税的按照增值税税额的一定比例征收的税。是以增值税的存在和征收为前提和依据的，通常包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

项目所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

房产税

房产税的计税依据分为从价计征和从租计征两种形式，根据《房产税暂行条例》规定，房产税依照房产原值一次减除10%-30%后的余值计算，具体减除幅度由省、自治区、直辖市人民政府确定，税率为1.2%；从租计征是按照房产租金为计税基数，税率为12%。

根据深圳市人民政府于2023年1月4日发布的《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015年）的通知》，通知决定延长其中97件市政府规范性文件有效期：第一类共16件，有效期至2025年12月31日止，期满后自动失效；第二类共81件，有效期至2027年12月31日止，期满后自动失效。《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）》为第二类文件之一，该文件有效期延长至2027年12月31日。根据《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164号）记载显示，深圳地区的企业适用于按照原值缴纳房产税，缴纳方式为依照房产原值

的百分之七十计算缴纳的，税率为百分之一点二。根据上述政府文件，估价对象2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，估价对象房产税继续按照从价进行计征。

城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。

本项目所在地的土地使用税为6元/平方米/年，本项目所占用土地面积为152,362.71平方米。

印花税

《中华人民共和国印花税法》自2022年7月1日起施行，按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。

本项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

4.5.3 运营净收益

运营净收益 = 运营收入 - 成本费用 - 资本性支出 - 税金及附加

4.5.4 未来现金流预期

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2026年1月1日至2027年12月31日估价对象运营收入（不含增值税）及运营净收益情况如下[7]：

科目	2026 年	2027 年
运营收入（元）	124,144,524	125,913,893
运营成本（元）	12,803,520	12,894,476
税费税金（元）	13,202,388	13,222,588
运营收入-运营成本-税费税金（元）	98,138,617	99,796,828
资本性支出（元）	1,018,261	1,033,666

[7] 上述运营收入及运营净收益基于估价时点委托人及产权方提供之估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，上述资料及参数的变动均会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告估价时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

科目	2026 年	2027 年
运营收入-运营成本-税费税金-资本性支出（元）	97,120,356	98,763,162

4.5.5 长期增长率

估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率 2.0% 乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

城市宏观情况分析：

从城市角度分析，深圳市是国家批复确定的经济特区、全国性经济中心城市、粤港澳大湾区核心引擎城市之一，在中国经济中占据举足轻重的地位。2021 年，深圳市成为广东省首个 GDP 破 3 万亿的城市；2025 年全年，深圳地区生产总值38,731.80 亿元，同比增长5.5%。同时，2025 年全年，深圳市社会消费品零售总额达10,259.93 亿元，同比增长2.3%，消费市场保持恢复态势。自 2001 年起历史年均复合增速达11%。在居民消费价格指数(CPI)层面，自 2001 年起深圳市居民消费者价格年均增幅约为2%，整体维持在合理健康的上涨水平。

综合来看，深圳市宏观经济发展良好，居民生活水平逐年提高，城市消费的活跃亦促进了对物流需求的逐年增长，城市 GDP 与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于 2.0%，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。展望未来，结合《深圳市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》以及《深圳市交通运输专项资金现代物流业绩效资助资金实施细则》等相关支持性政策，深圳市将加快推进空港型、商贸服务型、港口型国家物流枢纽建设，发展物流新经济，为城市物流的进一步高质量发展奠定坚实的基础。

资产周边市场分析：

估价对象「前海湾W6、W7仓库」位于南山区前海湾保税港区，距深圳宝安国际机场20公里。以怡海大道、兴海大道、广深沿江高速为主要对外交通干线。周边产业以现代物流业等为主，产业集聚效应显著。主要产业项目包括比深国际西部物流中心、深圳市外代仓储有限公司、海运中心等，形成了成熟的产业生态体系，产业氛围浓厚，为区域经济发展提供了强劲动力。估价对象周边公共服务配套设施较完善，片区内有中国民生银行（深圳前海支行）、江苏银行（深圳前海支行）、中国工商银行（深圳妈湾支行）及多家24小时自助银行；商业配套有龙海商业广场、嘉盛荟商业中心、海滨商业中心；医疗配套有各级社区卫生服务站等；且周边水系发达，自然环境及人文环境良好。优越的地理位置、便捷且丰富的物流交通网络以及完善的配套设施使得区域内优质仓储物流项目租赁情况良好，区域内多数仓储物流项目签约租金年增长率约为3%-4%。

同时，本项目依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处，海陆空联运条件优越，适合跨境物流及分

拨需求。同时，本项目背靠珠三角经济腹地，辐射华南区域毗邻香港，拥有独特的、不可替代的区位优势，深受租户欢迎。

展望未来，在跨境电商、进出口行业快速发展、以及企业对前店后仓、保税直发等模式的依赖度逐渐提高的背景下，保税仓的行业需求呈现结构性增长，预计市场需求将进一步扩大。区域内仓储物流项目出租率有望持续保持高水平、租金保持稳步增长。

资产自身情况分析：

从项目经营情况来看，南油项目于2015年和2022年分期建成，历史三年平均出租率为96%，2025年12月31日，出租已达到100%。仓库部分历史租金增长约定在3%左右，辅助楼与仓库在使用功能上具有较强协同性，为租户提供了完善的配套需求，历史租金增长约定在2%左右。

因此，综合考虑城市宏观经济及物流业发展水平、区域宏观经济及物流业发展水平以及项目自身增长情况，估价对象长期增长率采用 2.0% 属于合理水平。

4.5.6 收益年期

估价对象所在地块土地使用权终止日期为2056年12月30日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.0年。估价对象于2015年投入运营，钢混结构，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约10年，剩余经济耐用年限为50年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日估价对象剩余使用年期为31.0年。

4.5.7 折现率的求取

本次评估采用的报酬率即折现率为7.00%。报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本。在确定报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值加总作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。

无风险报酬率参照价值时点十年期国家债券的收益率为1.85%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：(1)投资不动产的风险补偿；(2)缺乏流动性风险补偿；(3)区位风险补偿；(4)行业及管理负担风险补偿；(5)合规风险补偿；(6)增长风险补偿；(7)特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，我们采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而估价对象为不动产中的仓储物流业态，估价对象位于深圳市南山区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内仓储租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，估价对象在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.75%，综合风险报酬率取值为5.25%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.85%
风险报酬率 ——投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率 ——估价对象流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等方面风险补偿调整	1.75%
报酬率	**7.00%**[8]

4.5.8 结论

综上，于价值时点，估价对象收益法计算的市场价值为人民币1,670,000,000元，单价为人民币6,332元/平方米。

4.6 估价结果确定

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目，总建筑面积为263,760.06平方米及其相应分摊的152,362.71平方米土地，于2025年12月31日之不动产市场价值为人民币1,670,000,000元（大写人民币拾陆亿柒仟万元整），折合单价为6,332元/平方米（（总估值取整至百万位，单价取整至个位）。

估价结果汇总表

项目名称	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	评估方法	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目	263,760.06	152,362.71	收益法	1,670,000,000	6,332

[8] 报酬率按照0.25%归整。

5 附件

5.1 估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过10年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益和长期增长率进行了8个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1）运营净收益：

估价对象的NOI水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准NOI”情景为本次估值16.70亿对应的NOI水平。项目NOI的变化对估值的影响如下：

运营净收益变化比例	价值时点估值：16.70 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10%	15.03	-10%
下降 5%	15.86	-5%
基准	**16.70**	**0%**
增长 5%	17.53	5%
增长 10%	18.37	10%

2）长期增长率：

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值16.70亿对应的长期增长率。

长期增长率变化	价值时点估值：16.70 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	16.30	-2.4%

下降 0.25%	16.50	-1.2%
基准	**16.70**	**0.0%**
增长 0.25%	16.90	1.2%
增长 0.50%	17.11	2.5%

5.2 不同评估方法校验说明

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》中第三章第三节第四十四条中之规定：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

➢ **校验过程**

成本法的定义：求取估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，然后将重置成本或重建成本减去折旧来求取估价对象市场价值的方法。

1、土地取得成本的确定

土地比较法

根据该宗地的实际情况及我们所收集的资料，采用土地比较法求取土地取得价款。

（1）选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似项目作为估价对象的可比实例。可比实例概述如下:

估价对象

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
宗地位置	前海湾 W6、W7 仓库	盐田区盐田街道,位于东海道与永安北一街交叉口以西	妈湾片区前海综合保税区二期	妈湾片区前海综合保税区二期
建设用地面积（平方米）	152,362.71	78,667.29	38,153.50	19,944.05
容积率	1.7	3.4	2.9	4.0
剩余土地年限（年）	31.0	30	50	50
土地用途	工业用地	工业用地	工业用地	工业用地
交易方式	——	挂牌出让	挂牌出让	挂牌出让
成交日期	2025/12/31	2025-10-30	2023-11-22	2023-11-09
成交地面地价(元/平方米)	——	5,072	4,770	6,669

（2）各项因素调整

对上述可比实例，我们从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算术平均数，作为估价对象土地地面地价；则土地比较法求得估价对象土地地面地价为5,027元/平方米。

土地取得成本的确定

根据深圳市税费标准，取得土地时需要缴纳的税费主要有契税、购置印花税，项目契税为3%，印花税为0.05%，则土地取得税费率为3.05%。土地取得成本=土地取得价款+土地取得税费。

项目名称	土地面积（平方米）	土地取得价款（元/平方米）	土地取得税率	土地取得成本（元）
估价对象	152,362.71	5,027	3.05%	789,240,000

备注：
① 土地取得成本=建筑面积×土地取得价款×（1+土地取得税费率）；
② 上述土地取得成本取整至万位。

2、建筑物价值

建筑物重置成本或重建成本为在价值时点重新开发建设全新状况的房地产的必要支出及应得利润，必要支出及应得利润包括建设成本、管理费用、投资利息、销售税费、销售及代理费用和开发利润。其中，项目建设成本包括建安工程费、基础设施配套费和公共配套设施建设费。本次评估结合估价对象自身条件、市场类似物业实际情况以及估价人员的一般经验，综合确定估价对象的建设成本为3,090元/平方米。结合直线折旧法和观察成新综合判断估价对象的成新率，最终求取建筑物重置成新价。

3、成本法校验结果如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	成本法校验总值（元）	单价（元/平方米）
估价对象	263,760.06	1,606,000,000	6,089

备注：估价总值取整至百万位，单价取整至个位。

➢ **校验结果**

本次评估选用成本法校验参考情况如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
估价对象	263,760.06	收益法	1,670,000,000	6,332
		成本法	1,606,000,000	6,089

备注：总值取整至百万位，单价取整至个位。

综上所述，估价对象估值总价为16.70亿，采用成本法校验测算总价为16.06亿，结果差异在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

5.3 委托评估函

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

因我司作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，特委托贵公司承办与本次经济行为相关的评估事宜。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1. **价值时点：**2025 年 12 月 31 日；按照价值时点与经济行为实现日接近的原则，由委托人与评估机构共同协商确定。

2. **经济行为：**委托人一作为博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人、委托人二作为招商蛇口博时产业园不动产 3 期资产支持专项计划的计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对基础设施项目的市场价值进行评估，为项目申报审批注册及发行提供参考依据。

3. **估价对象范围明细：**本次被评估标的为中国广东省深圳市南山区妈湾大道「前海湾 W6、W7 仓库」的 W6 仓库、W6 辅助楼、W7 仓库（1 号仓库、2 号仓库、3 号仓库、4 号仓库、5 号仓库）共 6 栋仓库，1 栋辅助楼，建筑面积合计为 263,760.06 平方米，W6 仓库地上 4 层、W7 仓库 1 号仓库、3 号仓库、4 号仓库地上 5 层、W7 仓库 2 号仓库、5 号仓库地上 6 层、W6 辅助楼地上 8 层。于价值时点，评估标的各部分建筑面积、楼层、用途详见下表：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	W6 号仓库	地上 4 层	仓库	100,433.98
2	W6 号仓库辅助楼	地上 8 层	辅助楼	14,476.85
3	W7 仓库 1 号仓库	地上 5 层	仓库	72,963.30
4	W7 仓库 2 号仓库	地上 6 层	仓库	28,852.41

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
5	W7 仓库 3 号仓库	地上 5 层	仓库	14,521.52
6	W7 仓库 4 号仓库	地上 5 层	仓库	14,510.91
7	W7 仓库 5 号仓库	地下 1 层- 地上 6 层	仓库	18,001.09
合计			-	**263,760.06**

4. **产权方**：截至价值时点，产权方为深圳市南油（集团）有限公司。

5. **委托人与产权方之间的关系**：委托人拟以产权方持有的基础设施项目申请募集基础设施基金。委托人与产权方(深圳市南油（集团）有限公司)之间不存在关联关系，也不存在利益冲突。

6. **委托人承诺**：

委托人所提供的资料是真实、合法、完整、有效的，不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

7. **委托人提供的主要文件或者资料**

（1）《企业法人营业执照》

（2）毕马威企业咨询（中国）有限公司深圳分公司出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金税务意见书》

（3）中伦律师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

（4）立信会计师事务所出具的《深圳市南油（集团）有限公司持有的 W6、W7 仓库及辅助楼相关资产及业务备考财务报表及审计报告 2023 年度至 2025 年度》

（5）立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明二扩项目及南油项目备考合并可供分配金额测算表及审核报告》

（6）钛和集团出具的《深圳招商蛇口 REITs-南油项目技术尽职调查报告》

委托方一（签章）：博时基金管理有限公司

日期：

委托方二（签章）：博时资本管理有限公司

日期：

5.4 企业关于评估的有关事项说明

企业关于评估的有关事项说明（产权方）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为不动产项目产权方，参与博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金新购入资产。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1、产权方概况：

企业名称：深圳市南油（集团）有限公司

企业类型：有限责任公司(国有独资)

注册地址：深圳市前海深港合作区南山街道临海大道53号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

法定代表人：陈宙锋

注册资金：50,000万(元)

成立日期：1984年11月3日

营业期限：2052年11月3日

统一社会信用代码：91440300618832546K

经营范围：一般经营项目：前海深港现代服务业产业园区的投资、开发、建设和经营管理；产业园区的投资、开发、建设和经营管理；投资兴办实业（具体经营项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；组织、举办、代理商品展览、会议；进出口贸易；物业管理；自有物业出租；商品及物流信息咨询服务；仓储服务、货物配送、普通货运、国内集装箱运输、集装箱堆存、集装箱拼装拆箱业务（以上均不含危险品业务）；承办海运、陆运、空运进出口货物的国际运输代理及咨询业务；公路货运及理货；道路普通货物运输；道路集装箱运输；国际展品、私人物品及国境货物运输；代理报关。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

2、经济行为：

产权方完全知悉本次估价目的为博时基金管理有限公司和博时资本管理有限公司按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

3、估价对象及范围：

估价对象所在地块北邻空地、南临怡海路、西临妈湾大道、东邻招商保税物流中心。

本次估价对象为「前海湾W6、W7仓库」的W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）共6栋仓库，1栋辅助楼，建筑面积合计为263,760.06平方米，W6仓库地上4层、W7仓库1号仓库、3号仓库、4号仓库地上5层、W7仓库2号仓库、5号仓库地上6层、

W6 辅助楼地上 8 层。根据产权方介绍，并结合现场查勘，估价对象现状用途为仓库及辅助楼，W6 仓库层高 7.0-10.5 米，W7 仓库 1 号仓库至 5 号仓库层高 6.0-8.5 米。

估价对象建筑面积汇总如下：

序号	楼栋	楼层	现状用途	建筑面积（平方米）
1	W6 号仓库	地上 4 层	仓库	100,433.98
2	W6 号仓库辅助楼	地上 8 层	辅助楼	14,476.85
3	W7 仓库 1 号仓库	地上 5 层	仓库	72,963.30
4	W7 仓库 2 号仓库	地上 6 层	仓库	28,852.41
5	W7 仓库 3 号仓库	地上 5 层	仓库	14,521.52
6	W7 仓库 4 号仓库	地上 5 层	仓库	14,510.91
7	W7 仓库 5 号仓库	地下 1 层-地上 6 层	仓库	18,001.09
合计		-		**263,760.06**

4、有关被评估标的房产税情况的说明：房产税根据深圳市人民政府于 2023 年 1 月 4 日发布的《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知》，通知决定延长其中 97 件市政府规范性文件有效期：第一类共 16 件，有效期至 2025 年 12 月 31 日止，期满后自动失效；第二类共 81 件，有效期至 2027 年 12 月 31 日止，期满后自动失效。《关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164 号）》为第二类文件之一，该文件有效期延长至 2027 年 12 月 31 日。根据《深圳经济特区房产税实施办法》的通知（深府〔1987〕164 号）记载显示，深圳地区的企业适用于按照原值缴纳房产税，缴纳方式为依照房产原值的百分之七十计算缴纳的，税率为百分之一点二。根据上述政府文件，2027 年 12 月 31 日有效期前的房产税以从价方式计征。针对有效期后，我公司认为深圳地区房产税缴纳方式将延续原有政策，继续按照从价进行计征。

5、有关被评估标的土地使用税情况的说明：

本项目所在地的土地使用税为 6 元/平方米/年，本项目所占用土地面积为 152,362.71 平方米。

6、自用面积说明：本次被评估标的 W6 辅助楼 1,035.80 平方米面积目前我方用于物业办公，计划于 2026 年 1 月 1 日起对外出租。

7、维修保养费用说明：2025 年维修保养费用包含升降机平台维修等非常规性支出，2026 年维修保养费用预算为 2,097,085 元。

8、收缴率说明：本项目 2023-2025 年度收缴率均为 100%。

9、价值时点：

2025 年 12 月 31 日。

10、 可能影响评估工作的重大事项说明：

无

11、 产权单位承诺：

我公司提供的资料是真实、合法、完整、有效的，不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

12、 提供的主要文件或者资料：

（1）《企业法人营业执照》

（2）《不动产权证》

（3）《租赁台账》

（4）《租赁合同》

（5）其他相关资料

深圳市南油（集团）有限公司

日期：2026年 月 日

5.5 委托人和产权方营业执照

委托人营业执照

产权方营业执照

统一社会信用代码
91440300618832546K

营业执照

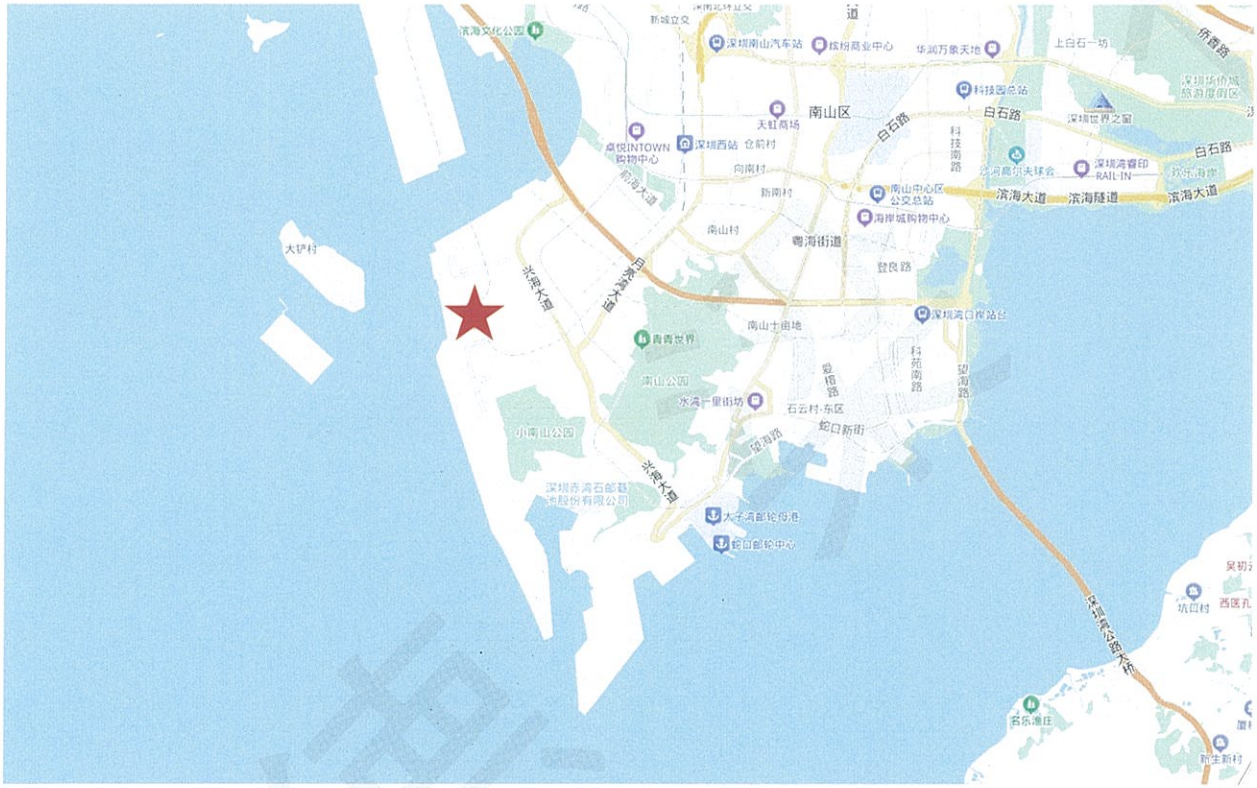
名　　称　深圳市前油（集团）有限公司
类　　型　有限责任公司
法定代表人　陈宙锌
成立日期　1984年11月03日
住　　所　深圳市前海深港合作区南山街道临海大道53号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

重要提示

登记机关
2021年11月26日

国家市场监督管理总局监制

5.6 物业位置图



★ 估价对象位置示意图

5.7 估价对象及外部环境照片

项目外观

园区道路

W7 仓库外观

W7 仓库外观

W6 仓库

W6 辅助楼

仓库内部

仓库内部

东邻其他工业项目

西临妈湾大道

南临怡海路

北邻空地

5.8 估价对象权属证明

粤（2024）深圳市不动产权第 0289317 号

权利人	深圳市南油(集团)有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区4号仓库整栋
不动产单元号	440305201004GB00051F00040002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
面积	建筑面积：14510.91平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0472，宗地面积：82528.2平方米 2.套内建筑面积：14510.91平方米 3.竣工日期：2023年1月16日 4.登记价： 5.权利人：深圳市南油(集团)有限公司(91440300618832546K)

附记

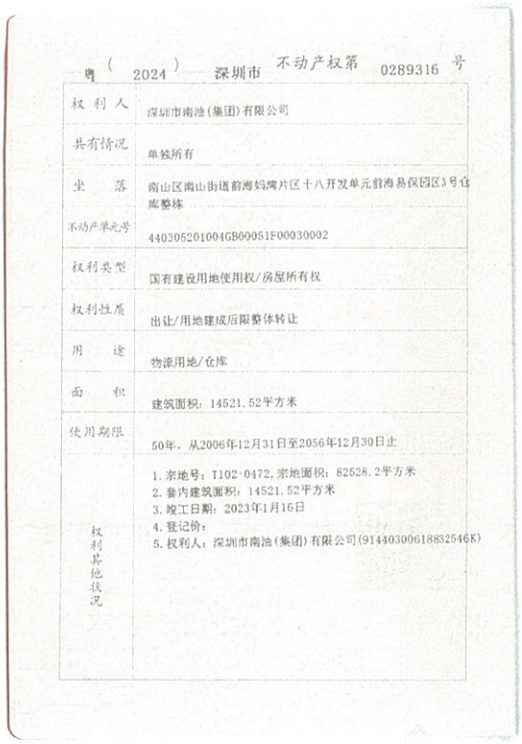
特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2024）深圳市不动产权第 0289314 号

权利人	深圳市南油(集团)有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区1号仓库整栋
不动产单元号	440305201004GB00051F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
面积	建筑面积：72963.30平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0472，宗地面积：82528.2平方米 2.套内建筑面积：72963.30平方米 3.竣工日期：2023年1月16日 4.登记价： 5.权利人：深圳市南油(集团)有限公司(91440300618832546K)

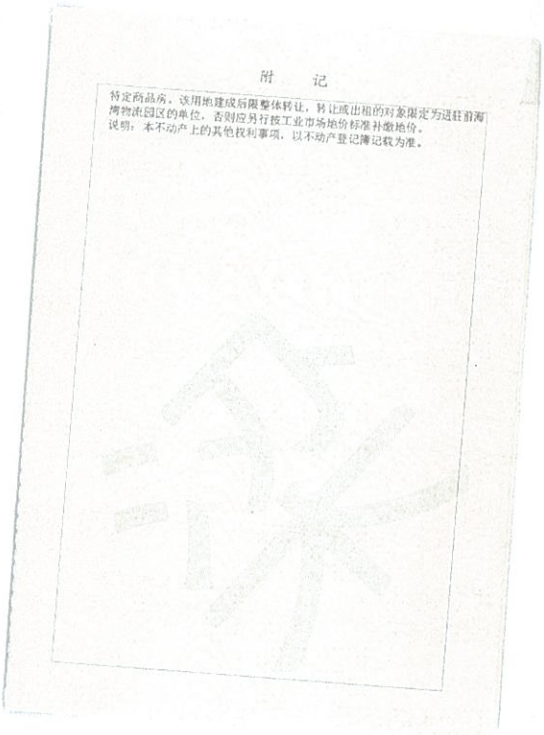
附记

特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。



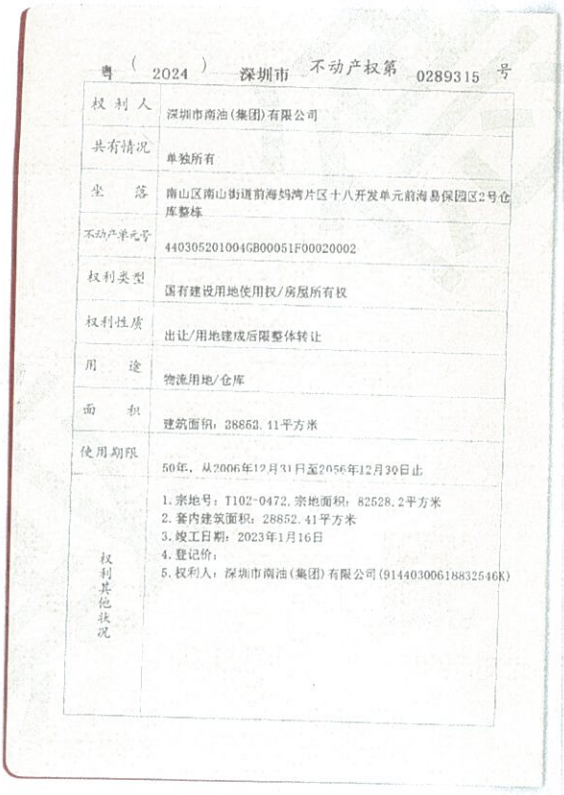
粤（2024）深圳市 不动产权第 0289316 号

权利人	深圳市南油(集团)有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区3号仓库整栋
不动产单元号	440305201004GB00051F00030002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
面积	建筑面积：14521.52平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0472，宗地面积：82528.2平方米 2.套内建筑面积：14521.52平方米 3.竣工日期：2023年1月16日 4.登记价： 5.权利人：深圳市南油(集团)有限公司(91440300618832546K)



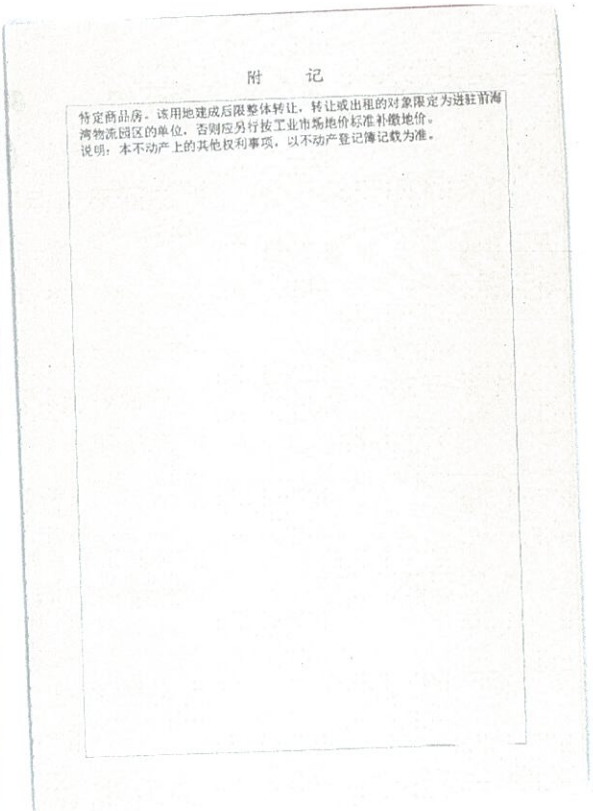
附 记

特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。



粤（2024）深圳市 不动产权第 0289315 号

权利人	深圳市南油(集团)有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区2号仓库整栋
不动产单元号	440305201004GB00051F00020002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
面积	建筑面积：28852.41平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0472，宗地面积：82528.2平方米 2.套内建筑面积：28852.41平方米 3.竣工日期：2023年1月16日 4.登记价： 5.权利人：深圳市南油(集团)有限公司(91440300618832546K)



附 记

特定商品房。该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2024）深圳市 不动产权第 0289318 号

权利人	深圳市南油(集团)有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区5号仓库整栋
不动产单元号	440305201004GB00051F00050002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/用地建成后限整体转让
用途	物流用地/仓库
面积	建筑面积：18001.09平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0472，宗地面积：82528.2平方米 2.备内建筑面积：18001.09平方米 3.竣工日期：2023年1月16日 4.登记价： 5.权利人：深圳市南油(集团)有限公司(91440300618832546K)

附 记

特定商品房，该用地建成后限整体转让，转让或出租的对象限定为进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按工业市场地价标准补缴地价。
说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2020）深圳市 不动产权第 0153380 号

权利人	深圳市南油（集团）有限公司(91440300618832546K)
共有情况	单独所有
坐落	南山区妈湾大道前海易港中心W6号仓库库房
不动产单元号	440305201004GB00014F00020000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/商品房
用途	仓储用地/仓库
面积	建筑面积：100433.98平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0191，宗地面积：69834.51平方米 2.竣工日期：2019年3月15日 3.登记价： 4.共有情况：无

附 记

由粤（2019）深圳市不动产权第0267246号证变更而来。
原证记载：
1、本宗地权属来源为出让，土地用途为普通仓储用地，性质为商品房，用地价款为人民币19332164元。
2、本次登记建筑面积114910.83平方米，其中规定建筑面积111193.71平方米，包括：仓库111086.08平方米、10KV变电站107.63平方米；核增建筑面积3717.12平方米，功能为城市公共通道。
3、本宗地为物流用地，建成后的W6号仓库库房和仓库辅助楼限整体转让，转让或出租对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。
4、本宗地其它方面的权利和责任按（2010）88075号《增补协议书》及其第一补充协议书和《关于招商局前海湾物流园区用地问题的协议书》执行，以下空白

说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

粤（2020）深圳市 不动产权第 0157519 号

权利人	深圳市南油（集团）有限公司(91440300618832546K)
共有情况	单独所有
坐落	南山区妈湾大道前海易港中心W6号仓库辅助楼
不动产单元号	440305201004GB00014F00010000
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/商品房
用途	仓储用地/仓库、变电站
面积	建筑面积：14476.85平方米
使用期限	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日止
权利其他状况	1.宗地号：T102-0191,宗地面积：69834.51平方米 2.竣工日期：2019年3月15日 3.登记价： 4.共有情况：无

附 记

由粤（2019）深圳市不动产权第0267245号证变更而来。
原证记载：
1、本宗地权属来源为出让，土地用途为普通仓储用地，性质为商品房，用地价款为人民币19332164元。
2、本次登记建筑面积114910.83平方米，其中规定建筑面积111193.71平方米，包括：仓库111086.08平方米、10KV变电站107.63平方米；核增建筑面积3717.12平方米，功能为城市公共通道。
3、本宗地为物流用地，建成后的W6号仓库库房和仓库辅助楼限整体转让，转让或出租对象限定为准许进驻前海湾物流园区的单位，否则应另行按物流园区仓储用途的市场地价标准补缴地价。
4、本宗地其它方面的权利和责任按（2010）88075号《增补协议书》及其第一补充协议书和《关于招商局前海湾物流园区用地问题的协议书》执行。
以下空白

说明：本不动产上的其他权利事项，以不动产登记簿记载为准。

5.9 估价机构营业执照

统一社会信用代码
91440300748859253X

营业执照

名　　称　深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
类　　型　有限责任公司
法定代表人　程家龙
成立日期　2003年04月07日
住　　所　深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

重要提示

登记机关　深圳市市场监督管理局
2019年08月[illegible]日

国家企业信用信息公示系统网址：

国家市场监督管理总局监制

5.10 估价机构相关资质证明

房地产估价机构备案证书

证书编号：粤房估备字壹0200022

企　业　名　称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

统一社会信用代码：91440300748859253X

法　定　代　表　人：程家龙

注　册　地　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

有　效　期：至2026年10月11日

备　案　等　级：一级

先关注广东省住房和城乡建设厅微信公众号，进入“粤建办事”扫码查验

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2023年10月11日

广东省建设行业数据开放平台查询网址：http://data.gdcic.net/dop

5.11 估价人员相关专业执业资格

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00223374

姓 名 / Full name 刘鹏博

性 别 / Sex 男

身份证件号码 / ID No. 211103198705293714

注 册 号 / Registration No. 1120200020

执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry 2026-05-10

持证人签名 / Bearer's signature 刘鹏博

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00300102

姓 名 / Full name 史心怡

性 别 / Sex 女

身份证件号码 / ID No. 13013119910202010X

注 册 号 / Registration No. 1120210090

执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry 2027-08-22

持证人签名 / Bearer's signature 史心怡

（六）财务顾问报告

博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金
2026年度扩募并新购入不动产项目
财务顾问报告

财务顾问：中信证券股份有限公司

二〇二六年五月

目录

声明与承诺.....3
一、 尽职调查情况描述.....6
（一） 尽职调查基准日.....6
（二） 尽职调查的人员.....6
（三） 尽职调查的对象.....6
（四） 尽职调查的方法.....6
（五） 尽职调查的程序.....8
（六） 尽职调查的内容.....9
（七） 尽职调查主要结论.....10
（八） 调查过程中发现的问题和解决情况.....11
二、 对不动产项目的尽职调查.....12
（一） 基础资产的情况.....12
（二） 项目公司的基本情况.....30
（三） 项目公司所在行业和经营模式.....44
（四） 同业竞争与关联交易.....77
（五） 财务与会计调查.....87
（六） 不动产项目资产情况.....143
三、 对业务参与人的尽职调查.....214
（一） 对原始权益人的尽职调查.....214
（二） 对运营管理机构的尽职调查.....239
（三） 对托管人/托管银行、监管银行的尽职调查.....269
（四） 对中介机构的尽职调查.....276
四、 尽职调查结论性意见.....279

声明与承诺

本财务顾问报告是按照《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》和《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等有关规定，根据原始权益人、不动产运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方提供和我们收集的资料，经审慎调查、核实、分析和整理后完成的。报告反映了原始权益人、不动产运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方及不动产项目最主要、最基本的信息。我们有充分理由确信财务顾问报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具财务顾问报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

（一）财务顾问声明

1、财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，本着客观、公正的原则对本次交易出具财务顾问报告；

2、本财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

3、财务顾问就本项目相关事宜进行了审慎核查，本财务顾问报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

4、财务顾问同意将本财务顾问报告作为基金管理人本次交易的法定文件，报送相关监管机构，随《招募说明书》上报深交所并上网公告；

5、对于本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

6、财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明；

7、本财务顾问报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，财务顾问不承担任何责任。

（二）财务顾问承诺

1、财务顾问已按照规定履行尽职调查义务；

2、有关本项目的财务顾问专业意见已提交内核机构审查，内核机构同意出具本财务顾问报告；

3、财务顾问在与基金管理人接触后至担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场、证券欺诈等问题。

（本页无正文，为《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金2026年度扩募并新购入不动产项目财务顾问报告》盖章签字页）

调查人员签字：

中信证券股份有限公司

2026年 5月25日

一、尽职调查情况描述

（一）尽职调查基准日

本《财务顾问报告》的基准日为2025年12月31日。

（二）尽职调查的人员

以下参与人员参与了尽职调查，并完成了本财务顾问报告：

中信证券股份有限公司：王宏峰、俞强、朱园园、栾天、张存宇、王晋阳、张陈灵、张志明

（三）尽职调查的对象

根据《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》和《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等有关规定及公司有关尽职调查工作指引等规范性文件的规定，尽职调查人员对不动产项目及原始权益人、运营管理机构、托管人（监管人）、中介机构进行了尽职调查。

（四）尽职调查的方法

工作方式包括查阅、访谈、列席会议、实地调查等多种方法。

1、通过各种渠道查阅项目公司、不动产项目、原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方、不动产项目物业管理方、基金托管银行/监管银行、专项计划托管银行、专

项计划管理人、财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构的情况进行调查。主要调查内容如下：

（1）项目公司：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、主营业务、经营情况、财务状况、资信情况、行业情况及竞争状况、同业竞争及关联交易情况等。

（2）不动产项目：不动产项目基本情况、不动产项目合法性、不动产项目转让合法性、不动产项目现金流状况（真实性、稳定性、分散度及预测情况、重要现金流提供方）等。

（3）原始权益人/项目公司股权转让方：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况、所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（4）不动产项目运营方：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况及所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（5）不动产项目物业管理方：基本情况介绍、业务资质文件、过往业绩材料等。

（6）专项计划管理人：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（7）基金托管银行/监管银行：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（8）专项计划托管银行：基本情况介绍、业务资质、业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。

（9）中介机构（财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构）：基本情况介绍、业务资质文件、过往业绩材料等。

2、对不动产项目运营方的相关负责人、重要承租人进行访谈，搜集和掌握基金管理人所关注的情况。

3、对所搜集的信息进行整理和分析，以得出条理性和结论性的意见。

4、对不同渠道搜集的信息进行对比印证，以合理确定相关信息的真实性、准确性和完整性。

5、就尽职调查中的涉及问题和分歧与原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方相关部门负责人进行讨论，以达成一致意见。

（五）尽职调查的程序

针对不同调查对象，本次尽职调查程序分别为：

（一）项目公司

1、查阅项目公司的营业执照、公司章程、工商登记资料、备考财务报表、审计报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（二）不动产项目

1、查阅原始权益人/项目公司股权转让方、不动产项目运营方、项目公司提供的不动产项目相关文件和历史现金流情况、重要现金流提供方相关材料，现场收集不动产项目详细资料；

2、通过现场勘察不动产项目、现场访谈不动产项目运营方主要领导及核心员工以及重要承租人，对上述调查内容进行深入了解与核实；

3、搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（三）原始权益人/项目公司股权转让方

1、查阅原始权益人的营业执照、公司章程、主要工商变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（四）不动产项目运营方

1、查阅不动产项目运营方的营业执照、公司章程、主要工商变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料；

2、现场访谈不动产项目运营方的主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

3、搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（五）不动产项目物业管理方

1、查阅不动产项目物业管理方的营业执照、业务资质、过往业绩材料等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（六）专项计划管理人

查阅专项计划管理人营业执照、管理资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

（七）基金托管银行/监管银行

1、查阅基金托管银行/监管银行营业执照、托管业务资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（八）专项计划托管银行

1、查阅专项计划托管银行营业执照、托管业务资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（九）财务顾问、会计师/审计师、评估机构、法律顾问

1、查阅各中介机构（财务顾问、法律顾问、会计师/审计师、评估机构）的营业执照、业务资质、过往业绩材料等上述调查内容涉及的文件资料；

2、搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

（六）尽职调查的内容

1.对不动产项目尽职调查的内容

项目公司情况：尽职调查的内容包括项目公司的设立情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况及竞争状况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

不动产资产情况：尽职调查的内容包括不动产资产审批情况、资产安全性及投资价值的调查，现金流真实性、稳定性和分散度，现金流预测情况，重要现金流提供方，风险因素等。

2.对业务参与人尽职调查的内容

资产支持证券原始权益人：尽职调查的内容包括公司设立、存续情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了内部及外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。

运营管理机构：尽职调查的内容包括公司的设立、存续和历史沿革情况；股权结构及治理结构；持续经营能力；同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性；管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势；公司财务状况；运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施；公司资信水平；在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在违法违规记录等。

托管人：尽职调查的内容包括托管人法律存续状态及相关经营情况；资信水平；业务资质；托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等。

（七）尽职调查主要结论

根据尽职调查获得的信息，财务顾问得出如下结论：

1.项目公司具有独立的中国企业法人资格，项目公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定，具备进行不动产基金有关交易的资质；项目公司经营不动产项目符合有关法律、法规和规范性文件的规定。

2.不动产项目的权属清晰、资产范围明确，不动产项目不存在其他抵押、查封情形；不动产项目的固定资产投资建设的基本程序合法合规；除已披露的限制条件或特殊规定、约定

外，不动产项目相关资产转让或项目公司股权转让已没有其他任何限制条件或特殊规定、约定，可经国有产权交易程序完成转让；不动产项目的转让安排合法、有效。

3.资产支持证券原始权益人依法设立并合法存续，经营情况正常，股权结构合理，组织架构及治理结构完善。

4.运营管理机构依法设立并合法存续，具备不动产项目运营管理资质与经验，已建立较为完善的相关业务相关制度、业务流程、风险控制措施，财务状况正常，资信情况良好，具有担任不动产项目运营管理机构的能力。

5.托管人（监管人）依法设立并合法存续，资信水平良好，具有托管业务资质，并已建立健全托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等，具有担任托管银行的能力。

（八）调查过程中发现的问题和解决情况

本项目在尽职调查环节中发现如下问题及事项：

报告期内不动产项目经营业绩有所下滑。2023年-2025年，受宏观经济波动及区域产业园区、仓储物流租赁需求波动影响，光明项目（二期扩募）的平均出租率分别为96.23%、93.91%及83.35%，最近三年末合同租金单价分别为58.95元/平方米/月、59.29元/平方米/月及46.08元/平方米/月；南油项目的平均出租率分别为98.62%、98.35%及92.43%，最近三年末合同租金单价分别为43.54元/平方米/月、43.49元/平方米/月及42.06元/平方米/月，均呈现波动下降趋势。

二、对不动产项目的尽职调查

（一）基础资产的情况

1.基础资产的界定

根据《标准条款》的约定，就吸收合并协议项下的吸收合并完成前而言，系指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的SPV公司100%股权和通过SPV公司间接持有的项目公司100%股权；和（2）计划管理人基于SPV公司借款协议对SPV公司享有的债权；就吸收合并协议项下的吸收合并完成后而言，系指（1）计划管理人持有的项目公司100%股权；和（2）计划管理人基于吸收合并协议和SPV公司借款协议对项目公司享有的债权。

本项目基础资产涉及两个子项目，项目类型均为所有权类。包括：（1）坐落于广东省深圳市光明区的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋（即“光明项目（二期扩募）”）；（2）坐落于广东省深圳市南山区妈湾片区的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库（即“南油项目”）。

光明项目（二期扩募）于2010年至2020年分批开业，总建筑面积为111,606.32平方米，对应宗地面积49,955.71平方米。项目包含：B1B2栋、B5栋、B6栋等证载用途为“厂房”的物业，B7栋、B8栋等证载用途为“宿舍”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表二-1：光明项目（二期扩募）面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
B1B2	2栋相连楼栋，地上17-19层	56,967.15	56,529.93
B5	1栋，地上6层	21,708.59	21,708.59
B6	1栋，地上6层	21,722.55	21,722.55
B7	1栋，地上6层	5,356.07	5,211.22
B8	1栋，地上6层	5,851.96	5,772.28
合计	-	**111,606.32**	**110,944.57**

根据项目建筑功能及实际情况，B1B2栋除地上1层及2层部分作为配套商业使用外，其余均作为研发办公使用，B5栋、B6栋作为研发厂房使用，B7栋、B8栋作为配套宿舍使用。

光明项目（二期扩募）地处深圳市光明区门户区，位于招商局光明科技园范围内，属光明科学城产业转化区核心区域，依托区域内高端制造业、生物产业等新兴产业集群的蓬勃发

展，定位为“国家级科技企业加速器”，光明区区位优势明显，区内立体交通联动，是粤港澳大湾区和广深港澳科技创新走廊上的重要节点。

南油项目于2015年至2022年分批开业，总建筑面积为263,760.06平方米，对应宗地面积152,362.71平方米。项目包含W6、W7仓库等证载用途为“仓库”的物业，W6仓库辅助楼等证载用途为“仓库、变电站”的物业，以及地下停车库等配套设施。

表二-2：南油项目面积汇总表

楼栋	楼栋及楼层	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
W6仓库	1栋，地上4层	100,433.98	95,703.89
W6仓库辅助楼	1栋，地上8层	14,476.85	14,161.44
W7仓库	5栋，其中2栋地上5层，3栋地上6层	148,849.23	152,568.32
合计	**-**	**263,760.06**	**262,433.65**

根据项目建筑功能及实际情况，W6、W7仓库均作为仓库使用，W6仓库辅助楼作为配套办公（含食堂）使用。

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区内，占据粤港澳大湾区核心区位，依托前海深港现代服务业合作区的政策优势与妈湾港的交通枢纽功能，定位为现代化保税仓储物流园区，致力于为物流及供应链企业提供高品质的仓储与配套服务，以满足其面向大中华及东南亚地区的业务需求。

2.不动产项目关键合规手续情况

（1）光明项目（二期扩募）

1）关键合规手续

经财务顾问核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，光明项目（二期扩募）的关键合规手续齐备、合法有效，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

表二-3：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	深圳市规划局	深规许 HQ-2007-0116 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市规划局光明分局；深圳市规	深规建许字 GM-2008-0040 号；	《深圳市建设工程规划许可证》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
		划和国土资源委员会光明管理局	深规土建许字 GM-2017-0029 号	
3	竣工验收备案	深圳市住房和建设局	S17902122007300004；2011033	《深圳市竣工验收备案收文回执》；《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市公安局消防局；深圳市光明区住房和建设局	深公消验[2010]第0365 号；深光建消验字〔2020〕第0053 号	《建设工程消防验收意见书》
5	环保验收	深圳市人居环境委员会	深环建验[2011]090 号	《关于招商局光明科技园科技企业加速器首期建设工程项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》；《招商局光明科技园三期 B1B2、B10 栋建设项目竣工环境保护验收调查报告备案截图》

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，光明项目（二期扩募）取得了如下合规手续：

表二-4：光明项目（二期扩募）固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革局；深圳市光明区发展和改革局	深发改〔2008〕1603 号；深光明发改备案〔2019〕〔0073 号	《关于下达深圳软件园（西区）等项目 2008 年固定资产投资计划的通知》《深圳市社会投资项目备案证》
2	建设项目选址意见书	深圳市规划局	深规选 HQ-2007-0123 号	《深圳市建设项目选址意见书》
3	土地预审意见	深圳市国土资源和房产管理局宝安分局	深国房宝〔2007〕382 号	《关于招商局光明科技园“科技企业加速器”项目 B 地块用地审查意见》
4	环境影响评价	深圳市环境保护局	深环批函[2007]139 号	《关于<招商局光明科技园科技企业加速器建设项目环境影响报告书>（报批稿）的批复》
5	施工许可证	深圳市住房和建设局	4403002008060200 1；4403002017013902	《建筑工程施工许可证》
6	规划验收	深圳市规划和国土资源委员会光明管理局；深圳市规划和自然资源局光明管理局	深规土建验 GM-2011-0002 号；深规划资源建验字 GM-2020-0012 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

光明项目（二期扩募）的节能评估审查手续和建设用地批准书具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就光明项目（二期扩募）节能评估审查手续事项，深圳市优股科技有限公司（以下简称“优股科技”）就光明项目（二期扩募）编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由招商光明自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。招商光明已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就光明项目（二期扩募）节能验收手续事项，根据前述说明函记载，光明项目（二期扩募）B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。招商光明已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，光明项目（二期扩募）未取得节能评估和审查文件的情况，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（光明二期）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至光明项目（二期扩募）所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

深圳市规自局于2025年11月5日出具《市规划和自然资源局关于我市建设项目“建设用地批准书”相关情况的函》（深规划资源函〔2025〕3644号），“1992年，全国人大常委会授予深圳经济特区立法权。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并多次修订《深圳市经济特区土地使用权出让条例》（以下简称《条例》）。自1994年以来，我市土地管理工作依据《条例》开展，未设立建设用地批准书事项，建设项目无需办理建设用地批准书。根据蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募申报材料，项目涉及的A503-0072宗地（后变更为A503-0086宗地）在2007年完成了土地审批相关

工作，签订了土地使用权出让合同，已取得不动产权证书。当时，深圳市相关土地管理工作适用于《条例》（1998年版）。根据《条例》（1998年版），项目涉及宗地无需办理建设用地批准书。我市现行土地管理工作主要依据《条例》（2021年版），根据《条例》（2021年版），深圳市建设项目仍无需办理建设用地批准书。”

据此，基于深圳市规自局的复函确认，光明项目（二期扩募）的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响光明项目（二期扩募）权属合法有效转移及光明项目（二期扩募）持续稳定运营。

综上，财务顾问和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述光明项目（二期扩募）关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；光明项目（二期扩募）已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（2）南油项目

1）关键合规手续

经财务顾问核查并根据法律顾问出具的《法律意见书》，南油项目的关键合规手续齐备、合法有效，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

表二-5：南油项目固定资产投资管理关键合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	建设用地规划许可证	深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局	深规土许 ZG-2010-0077 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2019-0020 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市交通运输委员会	/	《市交通运输局关于前海 W6 仓库项目竣工验收情况的复函》
4	消防验收	深圳市公安局消防监督管理局	编号 440000WYS150018116	《建设工程竣工验收消防备案表》
5	环保验收	深圳市南山区环境保护和水务局	深南环水验许[2016]24 号	《深圳市南山区环境保护和水务局关于南油集团前海湾 W6 号仓库项目竣工

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
				环境保护验收决定书（建设工程类）》
W7 仓库				
1	建设用地规划许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海许 QH-2019-0017 号	《深圳市建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建许字 QH-2020-0006 号	《深圳市建设工程规划许可证》
3	竣工验收备案	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	L01902292301100001	《深圳市竣工验收备案收文回执》
4	消防验收	深圳市住房和建设局	/	《建设工程竣工验收消防备案情况登记表》
5	环保验收	根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及环境敏感区及非需自建配套污水处理设施的房地产项目，无需实施建设项目环境影响评价审批或者备案。		

2）其他合规手续

经核查，除关键合规手续外，南油项目取得了如下合规手续：

表二-6：南油项目固定资产投资管理其他合规手续

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
W6 仓库（含辅助楼）				
1	企业投资项目备案	深圳市发展和改革委员会	深发改备案 [2010]0049 号	《社会投资项目备案通知》
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	深圳市南山区环境保护局	深南环批 [2007]52929 号	《深圳市南山区环境保护局建设项目环境影响审查批复》
4	施工许可证	深圳市交通运输委员会	/	《港口工程建设项目开工备案表》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2019-0008 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》
W7 仓库				
1	企业投资项目备案	中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区管理委员会	深自贸备案 [2018]0057 号	《深圳市社会投资项目备案证》

序号	手续名称	核发机构	文件编号	文件名称
2	建设项目选址意见书	不适用。 根据项目建设时适用的《城乡规划法》第三十六条，按照国家规定需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书。 前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。		
3	环境影响评价	不适用。 根据南油项目 W7 仓库建设时有效的《深圳市建设项目环境影响评价审批和备案管理名录》（深人环规〔2018〕1 号），非涉及敏感区域及非自建配套污水处理设施的房地产项目无需办理环评手续。		
4	施工许可证	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海施许字 QH-2020-0079 号	《建设工程施工许可证》
5	规划验收	深圳市前海深港现代服务业合作区管理局	深前海建验字 QH-2022-0013 号	《深圳市建设工程规划验收合格证》

南油项目未取得节能评估审查手续、建设用地批准书和用地预审意见，具体情况如下：

（a）节能评估审查手续

就南油项目节能评估审查手续事项，优股科技就南油项目编制了节能报告、节能评估事项的说明函。根据前述说明函记载，根据节能评估工作开展时所适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令2023年第2号）以及现行有效的《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号）的相关规定，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，不需要进行节能审查工作，由南油集团自行编制或委托专业机构编制节能报告即可。南油集团已取得了由专业机构编制的节能报告，因此已符合节能评估审查手续的要求。

就南油项目节能验收手续事项，根据前述说明函记载，南油项目按照相关节能标准建设，符合建筑节能标准要求，节能验收合格。南油集团已取得了由专业机构出具的载明节能验收合格的节能报告，因此已符合节能验收手续的要求。

据此，基于优股科技的确认，南油项目未取得节能评估和审查文件的情况，不影南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

此外，就前述节能评估和审查文件的情况，原始权益人承诺赔偿项目公司（南油）因此所遭受的全部损失（如有）作为风险缓释措施，承诺有效期截至南油项目所在地块的土地使用权到期之日（包括土地使用权续期期间）。

（b）建设用地批准书

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“1992年，全国人大常委会授予深圳特区立法权。根据《立法法》规定，经济特区法规根据授权对法律、行政法规、地方性法规作变通规定的，在本经济特区适用经济特区法规的规定。深圳充分利用特区立法权，不断探索土地管理制度改革创新，于1994年出台并于后续多次修订《深圳经济特区土地使用权出让条例》（下称《条例》）。自1994年以来，深圳市土地管理工作主要依据《条例》开展，《条例》均未设立建设用地批准书事项，深圳市建设项目无需办理建设用地批准书。因此，南油集团前海湾W6、W7仓库项目无需办理建设用地批准书”。

据此，基于前海管理局的复函确认，南油项目的用地合规手续不涉及缺失建设用地批准书的问题，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

（c）用地预审意见

前海管理局于2025年10月30日出具《深圳市前海管理局关于南油集团前海湾W6、W7仓库项目参与蛇口产园REIT扩募事项的复函》“根据《自然资源部印发关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号），下称《通知》第一条规定，‘将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见’，且‘使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审’”。“南油集团前海湾W6、W7仓库项目属于使用已依法批准的建设用地进行建设的项目。项目用地手续整体合规，根据《通知》规定，无需补办用地预审意见”。

据此，南油项目未取得用地预审意见的事项已取得了前海管理局的书面认可性意见，不影响南油项目权属合法有效转移及南油项目持续稳定运营。

综上，财务顾问和法律顾问认为，截至尽调基准日，除上述已披露内容外，就上述南油项目关键合规手续和其他合规手续而言，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；南油项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

3.不动产项目法律权属、他项权利限制和应付未付义务情况、担保情况

（1）资产权属情况

1）光明项目（二期扩募）

a.国有建设用地使用权

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

b.不动产权证

项目公司（光明二期）持有的位于深圳市光明区凤凰办事处高新园区25号路以南、对应宗地面积81,704.06平方米、房屋建筑面积共计111,606.32平方米的招商局光明科技园B地块B1B2栋、B5栋、B6栋、B7栋、B8栋，对应粤（2025）深圳市不动产权第0307692号、第0307716号、第0307691号、第0307679号、第0307706号《不动产权证书》，具体如下表所示：

表二-7：光明项目（二期扩募）不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
B1B2厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307692号	工业用地/厂房	56,967.15	50年，从2007年6月29日至2057年6月28日止
B5厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307716号	工业用地/厂房	21,708.59	
B6厂房	粤（2025）深圳市不动产权第0307691号	工业用地/厂房	21,722.55	
B7宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307679号	工业用地/宿舍	5,356.07	
B8宿舍	粤（2025）深圳市不动产权第0307706号	工业用地/宿舍	5,851.96	
合计	-	-	**111,606.32**	-

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市房屋建筑面积测绘报告》，光明项目（二期扩募）B7宿舍与B8宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B7宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）、B8宿舍与B9宿舍地上二层至六层之间存在连廊（已载入B8宿舍对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；B1B2厂房地下室建筑面积207.13平方米、B1B2厂房和B10宿舍共用地下车库建筑面积24,806.46平方米、B5厂房地下设备房建筑面积459.36平方米、B6厂房地下设备房建筑面积1,852.89平方米、B7宿舍架空绿化休闲建筑面积814.80平方米、B8宿舍架空绿化休闲建筑面积850.13平方米。

因B1B2厂房、B5厂房、B6厂房、B7宿舍和B8宿舍均作为单栋楼宇进行测绘，其地下设备房和架空层均作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（光明二期），因此项目公司（光明二期）作为单一业主对该等地下设备房和架空层享有全部共有权利。前述光明项目（二期扩募）涉及的连廊、地下建筑、架空绿化休闲部分均属于光明项目（二期扩募）的资产范围。

就共用地下车库而言，光明项目（二期扩募）含位于B1B2栋垂直投影范围内地下负一层、负二层的停车位586个，根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

综上，光明项目（二期扩募）权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

2）南油项目

a.国有建设用地使用权

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

b.不动产权证

项目公司（南油）持有的位于深圳市南山区妈湾大道前海易港中心及南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区、对应宗地面积152,362.71平方米、房屋建筑面积共计263,760.06平方米的前海湾W6仓库及辅助楼、W7仓库，对应粤（2026）深圳市不动产权第0163462号、第0163464号、第0163475号、第0163461号、第0163472号、第0163471号、第0163463号《不动产权证书》具体如下表所示：

表二-8：南油项目不动产权证书明细

不动产	不动产权证书编号	土地用途/ 房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
W6号仓库库房	粤（2020）深圳市不动产权第0153380号	仓储用地/仓库	100,433.98	50年，从2006年12月31日至2056年12月30日
W6号仓库辅助楼	粤（2020）深圳市不动产权第0157519号	仓储用地/仓库、变电站	14,476.85	
W7仓库1号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289314号	物流用地/仓库	72,963.30	

不动产	不动产权证书编号	土地用途/ 房屋用途	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
W7仓库2号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289315号	物流用地/仓库	28,852.41	
W7仓库3号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289316号	物流用地/仓库	14,521.52	
W7仓库4号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289317号	物流用地/仓库	14,510.91	
W7仓库5号仓库	粤（2024）深圳市不动产权第0289318号	物流用地/仓库	18,001.09	
合计	-	-	**263,760.06**	-

根据南油项目W6仓库（含辅助楼部分）对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W6仓库中W6号仓库库房与W6号仓库辅助楼之间存在一个连廊（已载入南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W6仓库地面以下建筑面积7,457.70平方米，南油项目W6仓库地面以上屋面架空建筑面积170.98平方米，01层架空建筑面积263.26平方米，架空公共通道建筑面积3,717.12平方米。因W6仓库作为整体进行测绘，其地下设备用房、地下风井、地下室楼梯及雨棚作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W6仓库涉及的连廊、地面以下建筑、屋面架空、01层架空、架空公共通道均属于南油项目W6仓库的资产范围。

根据南油项目W7仓库对应的《建设工程竣工测量报告》，南油项目W7仓库中1号仓库与2号仓库之间存在一个平台（连廊，已载入南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》登记的建筑面积）；南油项目W7仓库地下室建筑面积9,193.13平方米；W7仓库地上架空停车场建筑面积3,719.09平方米。因W7仓库作为整体进行测绘，其地下室设备用房作为共有建筑在对应楼宇所在的专有专用单元范围内、由专有专用部分的权利人共有；因对应单栋楼宇的不动产权人均为项目公司（南油），因此项目公司（南油）作为单一业主对该等共有区域享有全部共有权利。前述南油项目W7仓库涉及的平台（连廊）、地下室、地上架空停车场均属于南油项目W7仓库的资产范围。

就停车场而言，南油项目停车区域未对外经营，仅供在园区内工作的企业、职工停放车辆使用，不收取停车费。

综上，南油项目权属清晰，资产范围明确，并依照规定完成了相应的权属登记。

（2）权利负担及解除安排

1）光明项目（二期扩募）

根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》《光明项目（二期扩募）不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，光明项目（二期扩募）不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据招商光明提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（光明二期）提供的报告时间为2026年1月16日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，光明项目（二期扩募）租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

2）南油项目

根据南油项目对应的《不动产权证书》《南油项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至2026年5月15日，南油项目不存在抵押、查封等权利限制情况。

根据南油集团提供的报告时间为2026年5月14日的《企业信用报告（自主查询版）》、项目公司（南油）提供的报告时间为2026年5月15日的《企业信用报告（自主查询版）》及原始权益人、南油集团、项目公司（南油）所作确认，并经法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，南油项目租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在经登记的质押等权利限制情况。

（3）已经担保的债务总余额以及抵押、质押顺序情况

不涉及。

（4）担保物的评估、登记、保管情况

不涉及。

4.不动产项目资产的土地情况

（1）不动产项目土地使用权的相关情况

1）光明项目（二期扩募）

根据招商光明与深圳市国土资源和房产管理局（现深圳市规划和自然资源局，以下简称“深圳市规自局”）于2007年6月29日签署的编号为深地合字（2007）4122号的《深圳市土地使用权出让合同书》、招商光明与深圳市规划和国土资源委员会光明管理局（现深圳市规划和自然资源局光明管理局，以下简称“光明区规自局”）于2015年11月5日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同一的《深圳市土地使用权出让补充合同书》及招商光明与光明区规自局于2020年8月4日签署的编号为深地合字（2007）4122号之补充合同二的《深圳市土地使用权出让补充合同书》，深圳市规自局将位于宝安区光明街道光环南路南侧、用地面积为81,704.06平方米的A503-0072宗地（后调整为A503-0086宗地）的土地使用权出让给招商光明，出让方式为协议出让，出让宗地规划用途为工业用地。

前述《深圳市土地使用权出让合同书》及补充合同项下土地使用权出让金、土地开发金、市政配套设施费及其他相关费用已按照约定支付完毕。

2007年6月15日，项目取得编号为“深规许HQ-2007-0116号”的《建设用地规划许可证》。

2007年10月12日，项目取得编号为“深房地字第5000297130号”的《国有土地使用证》。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，光明项目（二期扩募）未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，光明项目（二期扩募）已履行所需的用地手续。

光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2057年6月28日。

2）南油项目

（a）南油项目W6仓库（含辅助楼）

2010年12月15日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局（现深圳市规划和自然资源局南山管理局，以下简称“规自局南山局”）与南油集团签署《增补协议书》（（2010）

88075号），规自局南山局确认T102-0191宗地的使用权归南油集团，用地面积约为70,800.82平方米，土地用途为普通仓储用地，出让方式为协议出让。

2010年9月1日，南油项目W6仓库取得编号为“深规土许ZG-2010-0077号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2011年7月25日，南油项目W6仓库取得编号为“深房地字第4000505151号”的权属证明。

2017年，深圳市前海深港现代服务业合作区管理局（以下简称“前海管理局”）与南油集团签署《（2010）88075号<增补协议书>第一补充协议书》，约定由南油集团向前海管理局缴纳T102-0191宗地逾期竣工相关的土地违约金人民币3,866,432.8元，且因该宗地现状已竣工，故不再重新约定竣工期限，前述补充协议项下土地违约金已支付完毕。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0191宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0191宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为966.31平方米。

南油项目分别于2020年7月21日及2020年7月23日取得编号分别为“粤（2020）深圳市不动产权第0153380号”及“粤（2020）深圳市不动产权第0157519号”的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为69,834.51平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W6仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W6仓库已履行所需的用地手续。

W6库对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2056年12月30日。

（b）南油项目W7仓库

2008年8月21日，深圳市国土资源和房产管理局与南油集团签署《增补协议书》（（2008）8233号），深圳市国土资源和房产管理局确认T102-0192宗地的使用权归南油集团，用地面积约为83,830.26平方米，土地用途为物流用地，出让方式为协议出让，前述增补协议项下的地价款已支付完毕。

2008年5月14日，南油项目W7仓库取得编号为“深规土许ZS-2008-0076号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2009年11月27日，南油项目W7仓库取得编号为“深房地字第4000437596号”的权属证明。

2018年7月24日，前海管理局出具《深圳市前海管理局关于收回T102-0192宗地土地使用权的通知》，因公共利益的需要，需收回T102-0192宗地的土地使用权，收回的土地将用于妈湾跨海通道建设。拟收回土地使用权的土地面积合计为1,301.78平方米。

2019年7月16日，南油项目W7仓库重新取得编号为“深前海许QH-2019-0017号”《深圳市建设用地规划许可证》。

2019年11月20日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充一》，约定延长T102-0192宗地动工开发期限。

2023年11月14日，前海管理局与南油集团签署《深圳市前海深港现代服务业合作区增补协议书（2008）8233号之补充二》，将T102-0192宗地的宗地号调整为T102-0472，用地面积调整为82,528.2平方米。

2024年9月24日，南油集团就南油项目W7仓库所在地块取得编号为粤（2024）深圳市不动产权第0215494号的《不动产权证书》，记载宗地面积已调整为82,528.2平方米。

除上述已列明的土地出让合同及其补充协议外，南油项目W7仓库未签署其他与其用地相关的协议，不存在未经处理的逾期开竣工及其他未经妥善处理的违约。

综上，南油项目W7库已履行所需的用地手续。

W7库对应的《不动产权证书》记载的土地使用权到期日为2056年12月30日。

（2）不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

1）光明项目（二期扩募）

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》及其补充协议，出让宗地规划用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《国有土地使用证》，地类用途为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为工业用地；根据光明项目（二期扩募）对应的《建设工程规划许可证》，光明项目（二期扩募）的房屋用途主要为厂房、宿舍及配套；根据光明项目（二期扩募）对应的《不动产权证书》，光明项目（二期扩募）的房屋用途为厂房、宿舍。

经财务顾问和法律顾问核查并经原始权益人确认，光明项目（二期扩募）的主要实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，就实际用途与规划用途、权证规划用途一致性情况具体说明如下：

（a）B1B2、B5、B6栋的土地建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容要求

截至尽调基准日，B1B2、B5、B6栋的实际用途为厂房及科技企业加速器功能的相关配套，出租予智能制造、科技推广服务等企业。

光明项目（二期扩募）B1B2、B5、B6栋的土地、建设内容和实际用途符合科技企业加速器项目的规划用途和建设内容，已取得主管部门明确意见，具体如下：

a.光明项目（二期扩募）是基于“科技企业加速器”的项目建设内容进行的项目选址和供地，项目所在地政府、产业主管部门、规划主管部门均知悉并同意使用工业用地建设厂房及科技企业加速器。

根据光明项目（二期扩募）自2005年项目立项以来适用的《科技企业孵化器（高新技术创业服务中心）认定和管理办法》（国科发高字[2006]498号）第二条和第四条规定，科技企业加速器是以科技型中小企业为服务对象，为入孵企业提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的共享设施。即“科技企业加速器”项目的建设内容包括提供研发、中试生产、经营的场地和办公方面的建设内容。

光明项目（二期扩募）作为“科技企业加速器”项目，自2006年起就“科技企业加速器”项目的建设内容取得了深圳市宝安区人民政府（行政辖区调整前光明项目（二期扩募）主管单位）、深圳市科技和信息局（产业主管部门）等政府部门和产业主管部门的许可和批复文件[1]。

[1]1. 2006年10月26日，国家科学技术部火炬高新技术产业开发中心向深圳市科技和信息局作出《关于深圳光明高新园区申报科技企业加速器建设试点请示的复函》（国科火字[2006]125号），同意深圳光明高新园区招商局片区作为建设科技企业加速器的试点单位，强调深圳市科技和信息局充分发挥自身优势，整合资源，加强规划，切实把深圳光明高新园区科技企业加速器建设成为国内科技企业加速器的典范，为科技高成长型中小企业的加速发展探索出一条示范可行的路子。
2. 2006年11月1日，深圳市科技和信息局向招商蛇口转发前述复函，并要求招商蛇口尽快启动深圳光明高新园区招商局片区科技企业加速器建设工作，为促进深圳市高成长型科技中小企业的快速发展作出贡献。

b.在取得主管部门对于项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途进行项目选址和工业用地供地。

根据光明项目（二期扩募）土地选址、供地阶段适用的《深圳市城市规划标准与准则（2004年版）》，深圳市的工业用地分为一类至三类工业用地。

在取得主管部门对于“科技企业加速器”项目建设内容的同意后，光明项目（二期扩募）于2007年即已按照“科技企业加速器”的建设内容和实际用途办理了项目选址、供地手续，取得了建设项目选址意见书、建设用地规划许可证，完成了土地出让合同签署[2]。

（b）B1B2栋商业配套的实际用途符合深圳市土地管理要求

截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）存在6,709.66平方米可租赁面积用于配套商业用途，位于B1B2厂房地上一层至二层，占光明项目（二期扩募）可出租面积的6.05%，属于为维持产业项目正常运转所需提供的配套商业。

根据深圳市人民政府颁布的《深圳市城市规划标准与准则（2023年）》，深圳市鼓励土地的混合使用，主导用途需要和土地规划用途相一致。普通工业用地上允许其他用途，包含小型商业等配套，但其他用途的占比不得超过30%。光明项目（二期扩募）配套商业服务、建筑面积占比均符合现行深圳市规划标准与准则要求。

考虑到光明项目（二期扩募）配套商业占比符合现行深圳市规划标准与准则的要求，以及历史经营期间未因此受到任何处罚的情况。财务顾问及法律顾问认为，后续光明项目（二期扩募）实际因此遭受损失的风险较低。

---

3. 2006年11月22日，招商蛇口向深圳市规划局提交《关于申请招商局光明科技园“科技企业加速器”项目建设用地的请示》，表明将启动“科技企业加速器”项目。2006年12月6日，深圳市规划局作出《深圳市规划局承办文件复函》（深规函第HQ0601961号），表示“科技企业加速器”项目由市产业部门出具评审意见后按程序申报。
4. 2007年4月16日，招商蛇口向时任深圳市常务副市长提交《关于加快招商局光明科技园“科技企业加速器”建设项目政府审批工作的请示》后，招商光明于2007年5月28日取得了深圳市规划局出具的、光明项目（二期扩募）所在地块对应的建设项目选址意见书。

[2] 1. 2007年5月28日，深圳市规划局颁发“深规选HQ-2007-0123号”《深圳市建设项目选址意见书》，项目名称为“科技企业加速器项目B地块”，土地用途为“工业用地”，备注“项目选址根据市政府四届五十一次常务会议审定意见、市政府关于研究工业用地出让有关问题的意见（2007年228号会议纪要）”。
2. 2007年6月15日，深圳市规划局颁发“深规许HQ-2007-0116号”《深圳市建设用地规划许可证》，用地项目名称为“科技企业加速器B地块”、用地性质为“工业用地”。
3. 2007年6月29日，深圳市规自局和招商光明签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2007）4122号），土地用途为“工业用地”。

（c）B7、B8栋的实际用途与其规划用途、权证所载用途均为宿舍（即科技企业加速器功能的相关配套）。

综上，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

2）南油项目

根据南油项目W6仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W6仓库所在地块的土地用途为普通仓储用地；根据南油项目W6仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为普通仓库用地；根据南油项目W6仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W6仓库的土地用途为仓储用地，南油项目W6仓库中W6号仓库库房的房屋用途为仓库、W6号仓库辅助楼的房屋用途为仓库、变电站。

根据南油项目W7仓库对应的土地出让合同及其补充协议，南油项目W7仓库所在地块的土地用途为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《建设用地规划许可证》，用地性质为物流用地；根据南油项目W7仓库对应的《不动产权证书》，南油项目W7仓库的土地用途为物流用地，房屋用途为仓库。

经财务顾问和法律顾问核查并经原始权益人确认，南油项目W6仓库中W6号仓库库房、W7仓库的主要实际用途为仓库，W6号仓库辅助楼的主要实际用途为配套办公（含食堂），就辅助楼的用途情况说明如下：

（a）辅助楼配套办公的用途符合深圳市土地管理要求

根据现行的《深圳市城市规划标准与准则》（2023年）第2.2.2.2条第5）款，“仓储用地，主导用途的建筑面积不宜低于总建筑面积的85%……”；表2.1.6“深圳市城市用地分类和使用”，仓储用地的其他用途包含“小型商业、宿舍、可附设的市政设施、可附设的交通设施、其它配套辅助设施。……”；表2.2.2.3“建筑与设施用途分类指引”，“其他配套辅助设施”包括“……配套管理、配套办公等……食堂等设施”。南油项目W6仓库不动产权证书登记的建筑面积合计为114,910.83平方米，其中W6号仓库辅助楼面积合计14,476.85平方米，占南油项目W6仓库总面积的12.6%，满足上述规定要求。

（b）主管部门已出具复函明确合规性

2026年1月16日，前海管理局出具《关于支持招商蛇口基础设施REITs扩募项目的复函》，“为保障前海湾保税港区的顺利运转及满足仓储配套服务需求，前海易港中心现实际配套建筑面积占比符合现行《深圳市城市规划标准与准则》中辅助配套用途建筑面积占比不得超过15%的规定。为进一步加强企业服务，我局原则同意前海易港中心在宗地使用年限内按照现状使用”。

综上，截至尽调基准日，南油项目的主要实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（二）项目公司的基本情况

1.项目公司（光明二期）（深圳市招明物业租赁有限公司）

（1）项目公司基本情况

企业名称：深圳市招明物业租赁有限公司

统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市光明区凤凰街道凤凰社区观光路2533号附97B1-1624

法定代表人：付小龙

注册资本：100万元人民币

成立日期：2025年7月1日

营业期限：2025年7月1日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：物业管理；停车场服务；住房租赁；非居住房地产租赁；电动汽车充电基础设施运营。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无

（2）项目公司设立情况

项目公司（光明二期）成立于2025年7月1日，注册资本为100万元人民币，由招商光明以派生分立方式成立。

（3）股东出资情况

招商蛇口为项目公司（光明二期）的唯一出资股东，截至本财务顾问报告出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

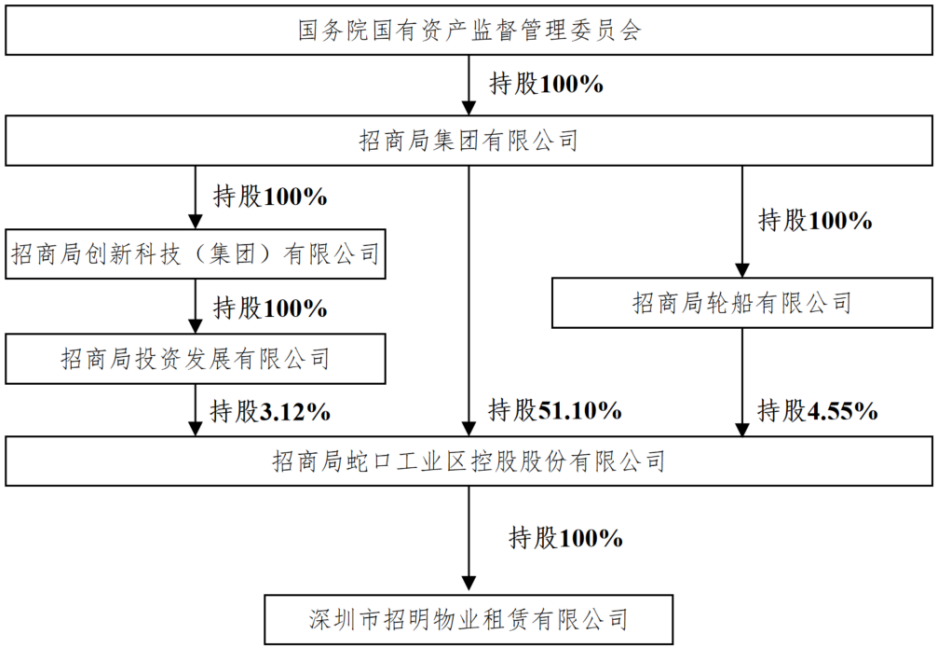
表二-9：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	-

（4）股权结构

截至2025年12月31日，项目公司（光明二期）的股权结构图如下：



图二-1：项目公司（光明二期）的股权结构图

项目公司（光明二期）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5）历史沿革情况

2025年4月16日，招商光明股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于招商局光明科技园有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意招商光明以2025年3月31日为分立基准日，派生分立为存续公司招商光明和派生分立新公司项目公司（光明二期）。

2025年4月17日，招商光明在《深圳商报》上发布了《招商局光明科技园有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向招商光明债权人公告了招商光明拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2025年7月1日，招商光明、项目公司（光明二期）与招商蛇口共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议》，并于2025年7月24日共同签署了《招商局光明科技园有限公司分立协议之补充协议》，对招商光明进行公司分立等事项进行了约定。

2025年7月1日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAEPUF8351），核准项目公司（光明二期）注册成立。设立时，项目公司（光明二期）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表二-10：深圳市招明物业租赁有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

截至本财务顾问报告出具日，项目公司（光明二期）无其他重大工商变更。

（6）治理结构

根据项目公司（光明二期）的公司章程，截至本财务顾问报告出具日，项目公司（光明二期）治理架构如下：

1）股东

项目公司（光明二期）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（光明二期）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（光明二期）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（光明二期）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7）财务会计制度和财务管理制度

项目公司（光明二期）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见本财务顾问报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”介绍。

（8）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经财务顾问及法律顾问适当核查，并经项目公司（光明二期）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（光明二期）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（光明二期）资金独立于运营管理机构。

（9）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（光明二期）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本财务顾问报告“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“2. 不动产项目关键合规手续情况”。

（10）（是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月17日，在前述网站公布的信息中项目公司（光明二期）不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https：//www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https：//wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月17日，项目公司（光明二期）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11）不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本财务顾问报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况”之“（4）不动产项目运营管理业务制度和流程”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本财务顾问报告出具之日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（光明二期）与原始权益人及招商光明的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（光明二期）名下；

（c）已完成光明项目（二期扩募）资产所涉及业务合同换签至项目公司（光明二期）名下。

截至本财务顾问报告出具之日，本项目内部重组不存在未完成事宜。

2.项目公司（南油）（深圳市前海易港园区运营有限公司）

（1）项目公司基本情况

企业名称：深圳市前海易港园区运营有限公司

统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F

公司类型：有限责任公司（法人独资）

公司住所：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1129号前海易港中心W6号仓库辅助楼304

法定代表人：陈宙锋

注册资本：100万元人民币

成立日期：2026年3月17日

营业期限：2026年3月17日至无固定期限

经营范围：一般经营项目：园区管理服务；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；非居住房地产租赁；住房租赁；物业管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；智能仓储装备销售；从事国际集装箱船、普通货船运输；集装箱销售；集装箱租赁服务；国内集装箱货物运输代理；停车场服务；电动汽车充电基础设施运营；报关业务；总质量4.5吨及以下普通货运车辆道路货物运输（除网络货运和危险货物）；航空运输货物打包服务；会议及展览服务；供应链管理服务；商务代理代办服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：水路普通货物运输；城市配送运输服务（不含危险货物）；保税物流中心经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）项目公司设立情况

项目公司（南油）成立于2026年3月17日，注册资本为100万元人民币，由南油集团以派生分立方式成立。

（3）股东出资情况

招商蛇口为项目公司（南油）的唯一出资股东，截至本尽调报告出具日，已完成实缴出资，具体出资情况如下：

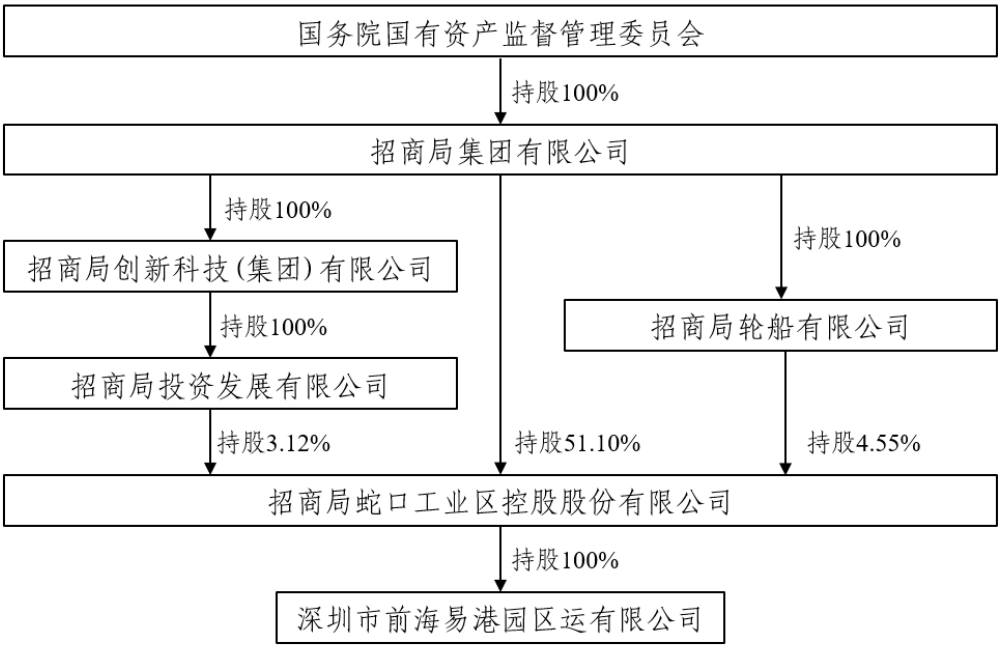
表二-11：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

（4）股权结构

截至本财务顾问报告出具日，项目公司（南油）的股权结构图如下：



图二-2：项目公司（南油）的股权结构图

项目公司（南油）的全资控股股东为招商蛇口，实际控制人为招商局集团。

（5）历史沿革情况

2026年1月7日，南油集团股东招商蛇口作出了《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市南油（集团）有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》，同意南油集团以2025年12月31日为分立基准日，派生分立为存续公司南油集团和派生分立新公司项目公司（南油）。

2026年1月8日，南油集团在《深圳商报》上发布了《深圳市南油（集团）有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》，向南油集团债权人公告了南油集团拟进行派生分立及减少注册资本等相关事宜。

2026年3月17日，深圳市市场监督管理局颁发《营业执照》（统一社会信用代码：91440300MAK7RW5B6F），核准项目公司（南油）注册成立。设立时，项目公司（南油）注册资本为人民币100万元，由招商蛇口出资，股东及其持股情况如下：

表二-12：深圳市前海易港园区运营有限公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	实缴出资额	出资比例	出资方式
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	100.00	100.00	净资产
合计		**100.00**	**100.00**	**-**

2026年3月19日，南油集团、项目公司（南油）与招商蛇口共同签署了《深圳市南油（集团）有限公司分立协议》，对南油集团进行公司分立等事项进行了约定。

截至本财务顾问报告出具日，项目公司（南油）无其他重大工商变更。

（6）治理结构

根据项目公司（南油）的公司章程，截至本尽调报告出具日，项目公司（南油）治理架构如下：

1）股东

项目公司（南油）为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

（e）对发行公司债券作出决定；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

（g）制定和修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

2）董事

项目公司（南油）不设董事会，设董事一名，董事行使董事会职权。

董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权：

（a）向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

经股东同意，项目公司（南油）不设监事会或监事。

4）经营管理机构

项目公司（南油）设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

经理列席董事会议。

（7）财务会计制度和财务管理制度

项目公司（南油）整体财务会计制度和财务管理制度参照招商蛇口的内控制度执行，详见“第三章 对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”介绍。

（8）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性

经财务顾问及法律顾问适当核查，并经项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（南油）不存在资产被招商蛇口及其关联方控制和占用的情况，资产独立。

2）财务独立性

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司（南油）拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司（南油）资金独立于运营管理机构。

（9）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司（南油）依法合规直接享有不动产项目的所有权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。具体内容详见本财务顾问报告“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“2. 不动产项目关键合规手续情况”。

（10）是否存在重大违法、违规或不诚信行为，是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月20日，在前述网站公布的信息中项目公司（南油）不存在被纳入被执行人或失信被执行人

名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https：//www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https：//wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月20日，项目公司（南油）最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生安全、质量、环保等方面重大问题。

（11）不动产基金设立前后项目公司变化及相关重组安排

1）项目公司人员、财务、运营变化及影响

不动产基金依据《基金指引》通过不动产资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；

审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本财务顾问报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况”之“（4）不动产项目运营管理业务制度和流程”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

2）重组具体安排及预计完成时间

截至本尽调报告出具之日，本项目内部重组已完成事宜情况如下：

（a）已签订项目公司（南油）与原始权益人及南油集团的《分立协议》；

（b）已将项目资产所涉及的《不动产权证书》变更至项目公司（南油）名下；

本项目内部重组尚未完成事宜主要为：南油项目资产所涉及业务合同换签至项目公司（南油）。

上述尚未完成的合同换签事宜已启动办理，计划于中国证监会核发不动产REITs准予变更注册批复前完成。

（三）项目公司所在行业和经营模式

1.行业情况及竞争状况

（1）确定项目公司所属行业

1）项目公司（光明二期）持有光明项目（二期扩募），根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），其所属行业分类为“L72 商务服务业”之“L7221 园区管理服务”。产业园区区别于普通住宅房地产，一般采用对工业用地的开发和工业房产项目的投资建设，建设完成后主要以出租、项目经营、提供产业服务等方式获得长期稳定回报的经营模式。同时，产业园区是各级政府部门或企业进行开发和管理，聚集若干工商业企业，具有明确的管辖边界和管理权限的区域。区域内实行特殊的优惠政策，提供专门的配套和服务来吸引投资，是区域经济发展、产业调整和升级的重要空间聚集形式，是落实经济发展战略的重要抓手。

2）项目公司（南油）持有南油项目，根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，其所属的行业分类为“交通运输、仓储和邮政业（分类代码 G）”下的“装卸搬运和仓储业（分类代码 G59）”行业。仓储物流行业是指利用自建或租赁库房、场地，储存、保管、装卸搬运、配送货物的行业，属于基础设施/不动产的范畴。广义层面，国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T18354-2006）将物流设施定义为：“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。

（2）行业监管体制和政策趋势

1）产业园

（a）监管体系

对于产业园行业，行业监管已形成“多部门协同、全维度覆盖、新要求嵌入”的立体化体系，行业监管涉及土地、规划、工程建设、产业招商、劳动力、税收等多个维度，主要受国家发改委、国土资源部门、住建部门、财政税收部门等多方面的监督和管理。

（b）行业政策及其影响

光明项目（二期扩募）所在行业的主要法律法规及政策如下：

表二-13：光明项目（二期扩募）所在行业主要法律法规及政策

法律法规名称	发布时间	核心内容
《国务院办公厅关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》（国办发〔2014〕54号）	2014年10月	以国家级经济技术开发区为试验田、排头兵，对开发区转型升级、创新发展进行探索。
商务部发布的《国家级经济技术开发区和边境经济合作区“十二五”发展规划（2011-2015年）》	2012年10月	“十二五”期间，国家级开发区发展的重点任务为：营造优良投资发展环境；提高先进制造业竞争力；大力发展战略性新兴产业；壮大提升高新技术产业；推动现代服务业发展；着力构建区域创新体系；提升要素资源集聚整合能力；优化开放型经济格局；强化生态环境保护管理；全面促进区域协调发展。
《关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	商务部牵头负责组织考核评价工作，会同相关部门加强对国家级经开区的宏观指导和管理。对发展好的国家级经开区一方面在金融、土地、人才等方面给予激励政策。
《国务院办公厅关于完善国家级经济技术开发区考核制度促进创新驱动发展的指导意见》国办发〔2016〕14号	2016年3月	围绕完善国家级经开区综合发展水平考核评价制度，从夯实产业基础、激发创新活力、发挥区域带动作用、强化绿色集约发展、推进体制机制创新等五个方面，提出具体考核内容及通过考核促进国家级经开区实现的目标要求，加大政策支持力度，提高政策精准度，充分调动国家级经济技术开发区加快转型升级、实现创新驱动发展的积极性。
《国务院办公厅关于促进开发区改革和创新发展的若干意见》国办发〔2017〕7号	2017年1月	对于建立促进和规范开发区发展的长效机制、推进供给侧结构性改革、振兴实体经济具有重要意义，将更好地发挥开发区在稳增长、调结构、促发展中的积极带动作用。
《中国开发区审核公告目录》（2018年版）	2018年2月	根据国务院部署，为促进开发区健康发展，国家发展改革委、科技部、国土资源部、住房城乡建设部、商务部、海关总署会同各地区开展《中国开发区审核公告目录》修订工作，形成了《中国开发区审核公告目录》（2018年版），包括2543家开发区，与2006年版本相比，2018年版增新增1032家开发区，总体反映当前开发区实际状况，满足地方发展需要。
《关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》	2020年7月	为进一步促进国家高新区高质量发展，发挥好示范引领和辐射带动作用，继续坚持“发展高科技、实现产业化”方向，以深化体制机制改革和营造良好创新创业生态为抓手，以培育发展具有国际竞争力的企业和产业为重点，以科技创新为核心着力提升自主创新能力，围绕产业链部署创新链，围绕创新链布局产业链，培育发展新动能，提升产业发展现代化水平，

法律法规名称	发布时间	核心内容
		将国家高新区建设成为创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。
《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》	2020 年 10 月	提出未来我国产业发展规划，以加快发展现代产业体系，巩固壮大实体经济根基为基础，全面塑造产业发展新优势。指出应强化国家自主创新示范区、高新技术产业开发区、经济技术开发区等创新功能，推动战略性新兴产业融合化、集群化、生态化发展，推动产业政策向普惠化和功能性转型，强化竞争政策基础性地位，支持技术创新和结构升级。
《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》发改规划〔2021〕493 号	2021 年 4 月	强调增强城市群的承载能力，促进大中小城市和小城镇协调发展。指出城市圈作为我国最具代表性和发展潜力的区域，应在区域一体化发展的加速深化下，内部逐渐形成完整互补的产业链，实现区域产业结构优化与空间的协同发展。
《“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划》	2022 年 11 月	坚持科技创新和体制机制创新双轮驱动，以推动高质量发展为主题，以强化创新功能、支撑高水平科技自立自强为主线，以培育具有国际竞争力的企业和产业为重点，以营造良好创新创业生态为抓手，全面建设创新驱动发展示范区和高质量发展先行区，为创新型国家建设作出新的更大贡献。
《关于支持国家级经济技术开发区创新提升更好发挥示范作用若干措施的通知》	2022 年 12 月	支持国家级经济技术开发区（以下简称国家级经开区）稳定和扩大制造业引资规模，着力解决制造业发展所需资金、土地、人才等资源要素瓶颈制约，支持综合发展水平考核评价排名靠前的国家级经开区创新提升更好发挥示范作用。
《国家发展改革委等部门关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》（发改体改〔2023〕1054 号）	2023 年 7 月	提出要扩大基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发行规模，推动符合条件的民间投资项目发行基础设施 REITs，进一步扩大民间投资。
《关于继续实施科技企业孵化器、大学科技园和众创空间有关税收政策的公告》	2023 年 8 月	对国家级、省级科技企业孵化器、大学科技园和国家备案众创空间自用以及无偿或通过出租等方式提供给在孵对象使用的房产、土地，免征房产税和城镇土地使用税；对其向在孵对象提供孵化服务取得的收入，免征增值税。
《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	2024 年 1 月	意见指出，要培育高水平企业梯队、打造特色产业链、构建产业生态等。打造特色产业链方面，需依托龙头企业培育未来产业产业链，建设先进技术体系。鼓励有条件的地区先行先试，结合国家自主创新示范区、国家高新技术产业开发区、新型工业化产业示范基地等，创建未来产业先导区，推动产业特色化集聚发展。同时创新管理机制，建设数字化的供应链产业链，促进创新资源汇聚，加速数据、知识等生产要素高效流通。

法律法规名称	发布时间	核心内容
《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》	2024 年 7 月	提出促进产业园区提级扩能，推动同质低效产业园区整合升级，构建高水平专业化产业服务支撑平台。建立健全以亩均效益为重要考量的产业园区综合考核评价体系，将评价结果作为扩区、调区、升级的重要依据。新增工业用地全部以“标准地”供应，推行用地审批承诺制，推广弹性出让、先租后让等灵活供地方式。提升园区设施和服务标准化水平，加强水电路气信等基础设施和标准厂房、共性技术平台建设，建立投资全周期一站式服务机制，鼓励引入专业化运营主体。

2）仓储物流

（a）监管体系

现代物流具备跨区域、跨部门、跨行业的特点，涉及运输、仓储、货代、联运、制造、贸易、信息等多个行业，政策层面也与多个监管部门相关。2004年8月，经国务院批准，国家发改委等九部门联合印发《关于促进我国现代物流业发展的意见》。该文件取消了多项面向物流企业的行政性审批，同时确立了以国家发改委为牵头单位，商务部等相关部门及协会参与的全国现代物流工作协调机制。此后6个月，全国现代物流工作部际联席会议制度正式建立。其成员单位涵盖商务部、铁道部、交通部、信息产业部、财政部、公安部、海关总署、税务总局、民航总局、工商总局、质检总局、国家标准委，以及中国物流与采购联合会、中国交通运输协会等。主要职能包括：提出现代物流发展政策、协调全国现代物流发展规划、研究解决发展中的重大问题、组织推动现代物流业发展等。

（b）行业政策及其影响

南油项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表二-14：南油项目所在行业主要法律法规及政策

政策名称	时间	发布部门	主要内容
《国家物流枢纽布局和建设规划》	2018年12月	国家发改委、交通部	到2020年，通过优化整合、功能提升，布局建设30个左右辐射带动能力较强、现代化运作水平较高、互联衔接紧密的国家物流枢纽，促进区域内和跨区域物流活动组织化、规模化运行，培育形成一批资源整合能力强、运营模式先进的枢纽运营企业，初步建立符合我国国情的枢纽建设运行模式，形成国家物流枢纽网络基本框架
《粤港澳大湾	2019年2月	国务院	推进粤港澳物流合作发展，大力发展第

政策名称	时间	发布部门	主要内容
区发展规划纲要》			三方物流和冷链物流，提高供应链管理水平，建设国际物流枢纽
《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》	2019年3月	国家发改委	构建高质量物流基础设施网络体系、提升高质量物流服务实体经济能力、增强物流高质量发展的内生动力、完善促进物流高质量发展的营商环境、建立物流高质量发展的配套支撑体系
《交通强国建设纲要》	2019年9月	国务院	发展“互联网+”高效物流，创新智慧物流运营模式
《商贸物流高质量发展专项行动计划（2021—2025年）》	2021年8月	商务部等9部门	优化商贸物流网络布局，建设城乡高效配送体系，促进区域商贸物流一体化，提升商贸物流标准化水平，推广应用现代信息技术，提升商贸物流新业态新模式，提升供应链物流管理水平，保障进出口贸易物流发展，健全绿色物流体系，培育商贸物流骨干企业，加快构建全球123快货物流圈（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）
《综合运输服务“十四五”发展规划》	2021年11月	交通部	一体化的货运物流服务系统初步建立，现代供应链物流体系不断完善，运输结构进一步优化，运输装备水平大幅提高，绿色化、数字化、智能化水平明显提高，服务支撑经济社会发展能力进一步增强
《“十四五”现代流通体系建设规划》	2022年1月	国家发改委	培育壮大现代流通企业，提升现代流通治理水平，全面形成现代流通发展新优势，提高流通效率，降低流通成本，为构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供有力支撑
《关于支持加快农产品供应链体系建设进一步促进冷链物流发展的通知》	2022年5月	财政部、商务部	2022年农产品供应链体系建设有关省（含新疆生产建设兵团，将获得的2022-2023年服务业资金支持农产品供应链体系建设的补助资金，适用于2021年以来承担相关流通保供任务并受到公共卫生事件影响的物流企业，地方可结合实际统筹支持，具体支持方式、方式等由省级商务和财政等主管部门确定，并在工作方案中予以体现
《交通运输智慧物流标准体系建设指南》	2022年10月	交通部、国家标准化管理委员会	为促进智慧物流体系建设标准化，针对运输配送环节，突出智慧特征，按照需求导向、创新引领、场景驱动、动态调整的总体思路，制定智慧物流基础通用标准、设施设备标准、系统平台与数据标准、服务与管理标准
《质量强国建设纲要》	2023年2月	国务院	统筹推进普惠金融、绿色金融、科创金融、供应链金融发展，提高服务实体经济质量升级的精准性和可及性。积极发展多式联运、智慧物流、供应链物流，提升冷链物流服务质量，优化国际物流通道，提高口岸通关便利化程度，加快发展海外仓等外贸新业态

政策名称	时间	发布部门	主要内容
《关于做好现代设施农业建设项目谋划储备的通知》	2023年7月	农业农村部办公厅	以优化设施农业布局、适度扩大规模、升级改造老旧设施为重点，完善“分类、分层储备、分级管理”运行机制，支持建设以仓储保鲜和烘干为主的现代物流设施
《原材料工业数字化转型工作方案（2024-2026年）》	2024年1月	工业和信息化部等九部门	定制开发一批行业专用的先进过程控制、设备运维、生产管理、运营决策、仓储物流等专用APP，提高企业纵向立体管理和横向业务联动能力。应用物流运输系统、仓储管理系统、无人值守称重系统等，实现自动化出入库、无人化搬运堆垛、智能化仓储调度、可视化运输配送。
《交通运输大规模设备更新行动方案》	2024年6月	交通运输部等十三部门	支持高标准仓库、边境口岸铁路换装设施设备及应用自动分拣系统、堆垛机、电动叉车等设施设备的智慧立体仓储设施升级改造。鼓励国家物流枢纽、国家骨干冷链物流基地、国家级示范物流园区、城郊大仓基地范围内的多式联运场站和转运设施设备升级改造。加快推进智慧物流枢纽、物流园区智能化改造。
《加强自然资源要素保障促进现代物流高质量发展的通知》	2024年10月	自然资源部	从增加物流发展空间供给、加强自然资源要素保障、推进物流用地提质增效、提升要素支撑服务效能等四个方面提出了10条促进物流发展的政策措施。
《交通物流降本提质增效行动计划》	2024年11月	交通运输部、国家发改委	从提升与产业发展适配性，推进结构性降本提质增效；促进各环节高效衔接，推进系统性降本提质增效；建设全国交通物流统一大市场，推进制度性降本提质增效；加快培育新动能，推进技术性降本提质增效；加强要素资源保障，推进综合性降本提质增效；支持企业提升运营效率，推进经营性降本提质增效6个方面提出了18条交通物流降本提质增效的政策措施。

（3）项目公司所属行业的市场环境、市场容量、市场细分、市场化程度、进入壁垒、供求状况、竞争状况、行业利润水平和未来变动情况

1）产业园行业

（a）市场环境

随着我国经济发展与社会技术的不断进步，产业园区行业历经升级转型，内涵不断丰富。从最初的经济特区、工业区，到开发区、高新区，再到现在的产业新城、文创园、科技园的出现，产业园区承载的任务也从对外开放、加工制造转向产业发展、科技创新。从产业园区发展的特征和产业结构、形态趋势来看，我国产业园区的发展经历了初创培育期、高速成长

期、稳定调整期，自2009年至今进入转型升级和发展创新阶段，积极吸引各类资本、先进管理经验以及创新人才，产业技术迈向高端战略性新兴产业，从要素驱动转向创新驱动，带动我国产业结构的优化。产业园区行业在政府和社会资本合作方面也取得了长足进步，逐步形成政府主导、企业主导、政企联合三种形式。与此同时，产业园区行业对存量资产盘活和创新融资方式也提出了要求，不动产 REITs 将为产业园区赋能，促进其长远的发展。

（b）市场容量

随着国家“科技创新驱动发展”战略的实施，以产业发展为导向的高新技术园区开发取得了重大的经济成绩。近年来，国家经济发展方式的转变和经济结构的调整，对城市产业的升级和城市的开发建设提出了更高的要求。截至2025年，根据国家工业和信息化部的统计，全国范围内国家级高新技术开发区从2008年的54个增长至178个，并依托部分高新区建设了23家国家自主创新示范区；“世界一流高科技园区”的试点和示范单位也从2006年最早的北京中关村、上海张江、深圳、西安、武汉东湖和成都等6个国家高新区，经历2015年、2018年2次扩容增加至10家。

2025年，我国产业园区步入深度调整和价值重构的关键阶段，在经济市场化和全球化进程的不断加快、科技创新与产业融合加速发展的背景下，产业园区正在经历从“空间提供者”向“产业赋能者”的深刻转型，运营机构通过不断探索场景创新应用、AI赋能等新路径，从“空间租赁”迈向“价值共生”的新阶段。

（c)行业发展阶段和市场细分

1979年深圳蛇口工业区的设立，拉开了我国产业园建设的序幕。当前，我国已经建成了数千个产业园区，各地政府积极推动建设智能制造、生物医药、新一代信息技术等领域的产业园。依据园区功能，产业园区可以划分为经济技术开发区、高新技术产业开发区、出口加工区、保税区、边境经济合作区、自由贸易区等，也可以依据行政级别划分为国家级产业园区、省级产业园区、地市级产业园区等。

得益于我国经济的高速发展，产业园区作为区域经济发展的主要载体，经历四十余年的发展，园区模式更新迭代，大体上经历了四个发展阶段。

第一代产业园（20世纪80年代）：以中国最早的蛇口工业区为代表，基本是政府主导建设，多是工业园区。低成本导向，主要产业类型为低附加值、劳动密集型传统产业。园区建筑基本上是单一的工业厂房，缺少配套设施，是典型的劳动密集型园区，园区功能为加工型、一的产品制造、加工。园区为了招商引资，针对外资企业制定了一系列贸易补偿政策和税收减免政策。

第二代产业园（20世纪90年代）：开始重视技术研发，不再停留在技术含量较低的加工生产层面，开始向外向型产业转型，其中以电子及通讯设备制造业为主，产业特征为资本和技术密集。国家和地方相继出台科技产业鼓励政策，全国各地新区、主题科技园、大学科技园、科技创业中心、留学生创业园等多样产学研载体如雨后春笋兴起，遍及沿海发达城市、中部及内陆部分省市。产业园区功能方面，除生产制造以外的科技研发、商务办公等功能开始出现。同时，产业园除具有产业支撑外，配套条件也在进一步完善。

第三代产业园（21世纪初）：我国经济开始迈入产业结构调整、产业升级换代阶段，高技术含量、高附加值、高产业带动性的战略新兴产业成为众多园区的主导产业，以互联网科技、生物技术、新材料和先进制造技术等为主要产业类型，新兴产业对载体空间、产业链协同、配套、服务等有着更高的要求。园区运营商及当地政府也有意识地打造产业链，力争形成产业聚集效应，促进产业协同。大型产业园区内配套会加强公共服务平台建设，为企业提供一站式的工商、税收、金融、技术等系统化服务与支持。同时，园区外的片区高端产业服务配套亦同步完善，可支持行业展会、创业大赛、企业发布会等商务与会务需求。园区建筑标准进一步升级，可满足办公、科技研发、服务贸易等企业的多元需求。

第四代产业园（2010年-至今）：面对产业园区同质化、“产业空城”等现象出现，产业生态链与产业社区概念开始兴起。地方政府为避免产业园区千园一面，鼓励园区开发商与运营商围绕区域资源禀赋、产业基础，构建具有核心竞争力与核心产业链的产业园区，并大力推动片区形成产业集群。通过实施规划、建设、招商、运营的一体化操盘，引进新型产业，推动产业园区的高质量发展，实现产业园区和城市的深度融合。第四代产业园功能、配套、空间与环境打造上，更为丰富全面，多个产业园通过智慧园区平台建设、园区企业社群打造

入手，将产业资源、园区资源与片区资源整合，逐渐打造出充满生命力、创造力、可持续发展的新型产业园区。

(d)市场化程度

产业园行业已演变为一个高度市场化竞争与专业化运营并行的领域，其运作深度嵌入在产业资本流动与区域创新生态构建的脉络之中。市场化配置资源的效率与产业集群的内生动力是决定其发展态势的核心力量，而不同产业成熟度、不同资产管理水平下的市场表现呈现出显著的能级分化特征。

(e)进入壁垒

a.专业经验壁垒。

产业园区运营是系统性的工程，包括产业定位、建筑设计、开发建设、产业招商、园区运营、资产管理、资产退出的资产运营全生命周期，每个环节环环相扣。若产业定位偏离实际无法落地，则后续无论设计与建设的标准多高，后续产业招商事倍功半；若设计与建设无法匹配产业定位，则无法满足产业企业客户需求，招商面临困境，产品的调改又无形增加园区成本；若园区运营市场化、专业化程度低，未能打造良好的园区服务与环境，则企业客户稳定性降低。因此，产业园区运营对各个环节都提出了较高的综合管理能力要求，要求运营主体需拥有专业的团队和丰富的项目经验，具备高水准、成熟的运营体系。换言之，产业园的专业经验壁垒，也形成了专业产业园区运营商的护城河。

b.资金壁垒

产业园开发运营为重资产模式，在土地购置、产业定位、开发建设等环节，都需要投入大量资金支持。园区完工后，培育到成熟普遍需要3-5年，且部分园区在获地之初就有着较为严格的销售限制与产业限制，散售面积有限，销售回款无法及时补充现金流。产业园资金投入大、资金回收周期长，园区开发运营商需拥有充足的资金储备和稳定的融资能力。因此，资金限制是进入行业的重要壁垒之一。

(f)供求状况

2025年全国厂房市场处于供需关系调整阶段。全国厂房及建筑物竣工面积为2.55亿平方米，同比下降4.59%，延续了2024年的调整趋势。此前2021-2023年，我国厂房竣工面积连续

三年保持两位数增长，年均规模稳定在6-7亿平方米的高位，而2024年增速首次转负（同比降0.8%）。竣工面积的下降，一方面显示出供给端收缩态势加剧，新增供给减少有望改善过去几年产业园区新增厂房持续入市导致的供需失衡问题，缓解市场去化压力与运营商运营负担；另一方面也反映出工业投资意愿的阶段性收敛。

(g)竞争状况

根据参与主体类型的不同，我国产业园区领域的主要参与者可以分为三类，分别是：政府园区平台与政府主导的园区企业、专业产业园区运营商、实体企业及金融产业资本。上述三类参与主体的特点如下：

a.政府园区平台与政府主导的园区企业

国内最早的一批园区基本上都是政府和国资背景的园区，政府背景的园区在国家政策支持下，具备土地、税收、招商资源等优势，具有资产规模大、招商力度强、发展模式成熟等特点，是产业园区行业的主力。然而由于各地政策各异和政府体制机制的限制，该类园区往往有较强属地化特征，难以大量异地复制。

b.专业产业园区运营商

专业的产业园区运营商凭借自身运营服务专业化程度高的优势，近年来发展迅速，成为了重要的市场参与主体之一。产业园区运营商依托自己的品牌效应，在产业资源和融资能力方面都具备一定的优势，但是由于缺少政策的支持，该类园区在开发建设、招商引资等方面也会受到一定的限制。

c.实体企业、金融产业资本

近年来，实体企业、金融产业资本也逐步参与了产业园区行业的发展。该类主体依托自身产业资源丰富、资本运营能力强的特点，可以获得地方政府较大的政策扶持和优惠条件，也能够通过其产业基础，自建园区整合产业资源，快速形成产业聚集，寻求产业链上下游的延伸与贯通。作为跨界的市场参与者，该类主体目前在专业的园区开发及运营管理等方面正在逐步积累经验。

(h)行业利润水平及未来变动情况

当前产业园行业整体盈利空间持续收窄，多数运营商面临租金溢价能力减弱与企业退租压力加大的双重考验。2024至2025年间，受外部宏观经济波动、产业政策转向及区域性同质化竞争加剧等多重因素影响，行业内普遍出现“招商前置、价格承压”的现象。为维持入驻率，运营商不得不采取加大免租期力度及下调租金标准的市场化策略，导致整体营业收入增长动能不足，部分依赖传统传统租赁模式的园区营收同比降幅显著。

近年来，我国产业园区行业发展正处于转型升级阶段，增长方式从注重规模向更加注重质量转变；资源配置由粗放式向集约化转变；产业结构由以制造业为主向更加注重高新技术产业或国家战略新兴产业转变；配套建设由注重硬件向更加注重软件转变等。相应的，我国产业园区运营呈现以下主要发展趋势：

2）仓储物流行业

(a)市场环境

在全球供应链重构与电子商务渗透率持续提升的双重驱动下，仓储物流已深度转型为集存储、分拣、配送、增值加工及数据处理于一体的现代化物流枢纽，企业对仓储空间的智能化水平与物流周转效率的重视推动了高标准仓储需求的持续上升。

当前市场竞争格局呈现集中度提升与资产等级分化的特征，普洛斯、万纬、深国际等头部企业凭借全国化的网络布局与专业化的资产管理能力占据主导地位，而传统散旧仓储则面临土地资源集约化利用与功能性淘汰的双重压力。与此同时，智慧物流技术正重塑行业生态，物联网、自动化分拣及数字孪生等技术被广泛应用于库区管理与路径优化，推动了物流供应链的数字化升级。

政策层面，国家鼓励物流降本增效、支持骨干物流枢纽建设及公募REITs常态化发行，为行业提供了明确的政策导向与退出路径。在此背景下，高标仓升级、冷链物流布局、绿色低碳仓储及“仓配一体化”服务成为企业突围的关键路径，资产的区位价值与专业化运营效率已成为决定企业竞争力的核心要素。

(b)市场容量

根据戴德梁行发布的《大中华区物流地产市场回顾》报告，2025年第四季度，中国内地高标物流仓储存量达1.36亿平方米，预计至2028年底中国内地高标物流仓储市场将迎来超

1,568万平方米新增高标仓库入市。截至2025年12月末，我国三分之二的高标仓存量分布在华东、华北及华南区域。华东区域高标仓存量最高，面积约50.4百万平方米；其次是华北区域，面积约为37.0百万平方米。

总体而言，我国仓储物流设施总体供给充足，但目前大量存量仓储项目难以满足市场需求。高标仓因其更合理的设计和更高的物流运转效率，更受消费、高端制造等行业青睐；但由于土地供应、行业成熟度有限、非高标仓升级改造难度大等原因，我国高标仓缺口较大。

(c)行业发展阶段和市场细分

国内仓储物流高标仓市场的整体发展可分为初始起步、多元化发展、高速扩张和调整修复四个阶段。2003年至2013年，外资建设方凭借先发优势、专业的管理运营和资本运作能力，率先打开中国市场。后期，随着国内社会消费品零售市场快速发展，电商行业的兴起和物流需求的增长推动了现代仓储物流及配送运输需求的高速增长，高标仓需求增长迅速，但市场供应量有限，主要集中在一线城市和经济发达地区。2014年至2020年进入高标仓市场快速成长阶段，更多主体受国内仓储物流市场广阔的市场前景吸引，开始布局加入，形成了更加多元化的市场发展格局，包括以布局跨区域物流网络而积极开发自建仓的电商企业，以寻求业务转型的传统房地产企业，以及追求投资回报的国内外不动产金融投资机构，行业整体呈现一超多强的市场格局。2021年起，公共卫生事件加快了消费者线上购买习惯培育及零售商供应链管理的结构性转变，仓储物流需求迎来短期高峰吸引了大量资本涌入高标仓建设领域，2021-2025年全国高标仓存量增长近一倍。随之而来的是各地库存去化时间大幅增加，大部分市场租金进入持续下跌通道，并预期在空置率和新增供应的下降中缓慢修复。

目前市场主流高标仓的开发主体细分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。

(d)市场化程度

仓储物流行业是一个极具市场敏锐度与全球供应链协同能力的领域，其运作深度嵌入在消费升级驱动下的物流效率革新与现代服务业扩张的脉络之中。资产的市场化定价能力与高

标准仓储空间的供需边际变化是决定其发展态势的核心力量，而不同物流节点价值、不同市场化租赁周期的资产表现呈现出显著的收益分化特征。

(e)进入壁垒

仓储物流行业市场化程度较高、参与主体多元，竞争格局复杂，主要存在以下几方面的壁垒：

a.土地壁垒

仓储物流行业有较高的土地资源壁垒，优质地段的土地资源是仓储物流企业重要的行业壁垒。随着中国城市化、城镇化进程不断推进，我国的土地供应越发紧张，尤其是在京津冀、长三角、大湾区等经济较为发达的地区，土地资源的稀缺性非常明显。此外，物流类型土地出让金较低，对当地的税收、GDP增长和就业人口的提振效益也偏低，地方政府的供应意愿不强。此外，仓储物流业对地理位置要求较高，京津冀、长三角、大湾区等经济发达地区对物流用地的市场供应更加有限。因此，头部企业在早期以低成本获得大量高质量仓储用地的优势，后进入者则将面临更高的拿地成本、更少的拿地机会。

b.客户资源壁垒

客户资源在市场竞争中发挥着重要作用。头部企业凭借良好的行业声誉，为企业客户提供持续服务，积累了大量实操经验，可提供包括标准化的物流仓储设施开发，个性定制开发，售后回租等综合服务，具备较好的客户合作关系和广泛的客户基础。此外，头部企业能够根据客户的具体需求，定制化满足客户的个性定制仓需求，在行业内具有维持较为领先的市场地位。

c.资金壁垒

仓储物流项目在土地获取和开发阶段需要大量资金支持，在地价高涨及建设和人工等成本要素高企的背景下，仓储物流企业常需要雄厚的资金实力支撑企业的土地拓展、工程建设开发、招商引租、日常运营等经营活动，这要求其具备较强的融资能力以及一定的资本运作能力。头部企业在土地获取、建设开发、招商租赁、持续运营等不同阶段，充分借助各种融资工具进行融资，融资成本较低，投资回收期较短，并进一步利用回收资金实现滚动投资，扩大企业规模，形成良性循环。

(f)供求状况

我国仓储物流设施总体供给充足，但目前大量存量仓储项目难以满足市场需求。高标仓由于其更合理的设计和更高的物流运转效率，更受消费、高端制造等行业青睐；但由于土地供应、行业成熟度有限、非高标仓升级改造难度大等原因，导致我国高标仓缺口较大。

(g)竞争状况

得益于良好的市场前景和可观的投资回报率，目前我国仓储物流行业的参与者众多，竞争格局复杂，传统仓储物流建设方、房地产商和金融机构争相进入该市场。目前市场主流高标仓的开发主体分为：外资仓储物流建设方、内资仓储物流建设方、传统房地产建设方、金融机构和电商企业。其中，外资仓储物流建设方市场占比约为50%，内资仓储物流建设方紧随其后，市场占比接近20%，传统建设方占比接近10%。

表二-15：物流仓储市场主要参与机构

物流仓储参与主体类型	相关说明	代表企业
外资仓储物流建设方	最早在中国开展高标准仓储物流设施的企业，通过基金运作模式奠定了“物流仓储”的概念	安博、丰树、嘉民、乐歌、普洛斯、维龙等
内资仓储物流建设方	受外资建设方影响开始介入物流仓储开发，其中易商、宇培、第一产业集团带有一定外资属性	宝湾、易商、宇培、深国际、外高桥、新宜、第一产业集团、北京建设、临港、宝供、新地、百利威、南方物流、东百、广百物流、顺丰、盐田港、海航等
传统房地产建设方	传统房地产建设方在国内地产行业进入“白银时代”后开始谋求转型寻找新的利润增长点	万纬、富力、招商局、华润、保利等
金融机构	物流仓储的商业模式适宜于开展金融层面的运作，因此吸引到了金融类企业参与竞争	平安不动产、光大安石、DLJ、星泓信泰、领盛（LaSalle）等
电商企业	基于其战略规划和资源合理利用的考虑，同时提升其自身在节点城市和全国市场渗透，电商积极自建布局其物流网络	京东、菜鸟、苏宁、国美等

(h)行业利润水平及未来变动情况

近年来，仓储物流行业面临着市场竞争加剧、优质土地稀缺、叠加电商自建仓分流市场需求等挑战，传统高标仓运营商在单一“拿地-开发-出租”重资产模式下的投资回报周期显著拉长，新增开发节奏明显放缓，行业整体进入存量竞争阶段。供给侧由此从“规模扩张”

转向“产品深耕”：电商、快递等自用型客户依托资金和技术优势通过自建、收并购优化仓网布局并迭代智能化仓库，缩短库存周转、提升履约时效；传统开发商则通过定制化开发、存量资产改造升级增强产品与客户的匹配度，提升租户粘性并优化产业链协同；部分项目资源方也选择和专业运营商合作，通过引入轻资产管理方提升运营管理水平，实现优势互补。在技术迭代与需求升级的共同推动下，仓储物流行业正由“增量开发”迈向“存量优化、运营精耕、资本轻型化”的高质量发展新格局。

（4）行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素

1）行业发展情况

（a）产业园行业

当前，中国产业园行业正处于从“土地要素驱动”向“产业生态驱动”深度转型的关键周期。2025年作为产业空间出清与功能重构的交汇点，市场在经历了传统制造产能搬迁与园区同质化竞争的阵痛后，正伴随新质生产力的崛起而展现出结构性的资产价值修复，为2026年及未来的精细化运营奠定了基础。

市场正告别过去单纯依赖招商引资政策优惠的粗放增长模式，步入以资产证券化为导向的专业化运营阶段。尽管宏观环境存在波动，但产业园资产在2025年第四季度展现出强于写字楼市场的韧性，尤其是具备深厚产业底蕴的一线城市核心园区，其出租率与租金水平在波动中趋于稳定。

需求结构的演变是本轮周期中最核心的变量。传统低端加工制造需求持续收缩，而以人工智能、合成生物、半导体及新能源为代表的战略性新兴产业展现出强劲的扩张意愿。特别是AI大模型带动的算力中心需求与研发办公需求，在部分国家级高新区已成为驱动净吸纳量增长的首要动力。办公与生产空间的界限正在模糊，企业对“研发+中试+轻量化制造”复合空间的需求日益迫切，这种对特定功能性载体的依赖，显著提升了优质产业园资产的租户粘性与跨周期稳定性。

展望2026年，产业园行业的发展将更加聚焦于资本化路径与数字化效率的双向赋能。随着中国经济产业结构的深化转型，具备高技术壁垒与强现金流稳定性的产业园资产将成为资本市场关注的焦点。在这一进程中，绿色低碳园区建设与智慧化运维将成为标配，办公与生

产功能将深度融合。对于市场参与者而言，识别并卡位战略新兴产业赛道，深耕产业增值服务，利用金融工具优化资本结构，将是穿越宏观波动周期、实现资产长期增值的关键。

（b）仓储物流行业

当前，中国仓储物流行业正身处供应链格局深度重构的关键节点，整体呈现出在结构性调整中加速提质增效的态势。2025年作为行业转型升级的里程碑，市场在经历电商红利消退与存量竞争的阵痛后，显现出向高端化、智慧化转型的积极信号，为2026年及未来的价值回归积蓄着力量。

从宏观运行来看，行业正告别过去单纯依赖规模扩张的粗放模式，步入以高标仓建设与供应链整合为核心的新阶段。尽管局部地区因短期供应集中释放导致租金承压，但优质资产的需求底部已基本夯实。尤其在2025年下半年，核心枢纽节点的高标仓净吸纳量止跌回升，显示出市场对核心物流基础设施的刚性需求依然稳健。

市场格局的重塑体现在枢纽分布与资产价值的重构上。传统的单一城市分拨中心正面临“枢纽+网络”立体化布局的挑战。像临空经济区、港口综保区以及跨区域节点城市，凭借多式联运优势、政策溢价及更强的供应链辐射力，吸引了大量高端制造业与外向型企业的集聚，展现出更强的抗风险能力与价值韧性。这种趋势标志着仓储物流的价值逻辑已从“位置第一”转向“效能至上”。业主方必须通过引入自动化拣选系统、升级绿色低碳设施（如分布式光伏）、强化智慧化园区管理等手段，来提升资产的内生价值与运营竞争力。

展望未来，仓储物流行业的发展将更加注重质效并举与绿色低碳的深度融合。随着2026年全球供应链韧性挑战的持续，中国作为全球制造与贸易中心地位的巩固将成为支撑行业长期向好的根本动力。在这一进程中，资产证券化将持续提速，ESG理念将贯穿资产全生命周期，仓储功能也将向“仓干配”一体化加速演进。对于市场参与者而言，精准卡位战略枢纽，深耕数字化运营，把握资本市场机遇，将是穿越周期、实现长期资产增值的关键所在。

2）对行业发展前景的有利和不利因素

（a）产业园行业

a.有利因素

产业结构调整与转型升级，奠定行业发展核心基础

产业园区作为产业集聚、孵化、扶持和集约发展的核心空间载体，与产业经济发展深度绑定。当前我国经济正从高速度发展向高质量发展转型，产业结构调整与优化升级成为重要抓手，传统园区产业迭代、新兴产业培育的需求，为产业园区行业带来了重大发展机遇。园区通过吸引科研院所、集聚创新企业，引进科技含量高、创新能力强的优质项目，推动产业集聚与辐射能力提升，成为带动产业升级和区域经济发展的重要引擎。

退出渠道的丰富进一步打开活力与流动性，提升增长潜力

近年来，国家及地方政府持续出台产业园区相关扶持政策，尤其在“十四五”规划实施的关键阶段，围绕科技创新、产业升级、战略性新兴产业投资等方向，推出一系列引导政策，激发市场活力与创新能力。同时，针对产业园区投融资困境，相关部门出台专项支持措施，包括支持符合条件的园区建设主体上市、开展并购重组和股权融资，以及推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等，为行业发展破解难题、提供支撑，推动产业园区迎来高质量发展的重要时机。

城市化进程加快，产城融合与城市更新注入持续动力

产业园区是城市发展的重要组成部分，依托城市人才、资金、公共设施等核心资源实现持续发展。根据相关统计，2025年我国城镇化率已提升至67.89%，市场进入存量发展时代，城市更新与产城融合理念成为发展迫切需求，为产业园区转型升级提供了新机遇。产城融合强调产业与城市协同发展，通过完善城市基础设施配套支撑产业拓展，依托产业活力推动城市更新，实现生产与生活有机结合，为园区吸引人才、实现职住平衡、提升运营效率奠定基础，推动园区持续升级。

b.不利因素

同质化发展突出，引发供需错配与低效竞争

当前我国产业园区发展存在明显的同质化问题，一方面园区分布不均衡，集中在东部沿海地区，导致土地资源浪费和重复投资；另一方面，多数园区业务集中在地产开发、基础设施承建、房产租赁等领域，缺乏差异化服务，仅依靠压低土地价格参与竞争，形成恶性竞争

格局。部分地区园区产业定位不合理，未能结合区域实际培育特色产业，不仅造成资源浪费，还引发结构性失衡，削弱区域竞争力，阻碍园区长期可持续发展。

传统投融资模式受限，融资与现金流压力凸显

产业园区经营具有前期投入大、建设周期长、回款慢、运营风险高的特点，投融资面临诸多制约。地方政府平台受中央负债率管控限制，难以持续投入充足资金用于园区开发建设；民营企业资金实力相对薄弱，普遍面临负债高企的困境。同时，土地财政问题加剧了政府与企业之间的债务复杂性，导致园区普遍存在权益性资金渠道少、退出机制不畅、融资难、现金流压力大等问题，严重影响园区稳健经营与可持续发展。尽管相关政策推出公募REITs等创新融资方式，为破解困境提供了方向，但行业投融资模式的优化仍需持续推进。

（b）仓储物流行业

a.有利因素

国民经济持续发展，奠定行业发展基础

随着我国经济持续增长，居民消费能力逐步增强、消费结构不断改善，国民经济新增长点持续涌现，推动仓储物流行业整体稳健发展。

政策大力支持，优化行业发展环境

近年来，国家及各地政府不断出台政策和优惠措施促进物流仓储行业快速、规范发展。各地方政府也出台了众多政策和发展规划以促进当地的物流仓储行业发展。在国家战略的引导下，我国物流业正在向低污染、低消耗、低排放、高效能、高效率、高效益的绿色物流转变。

高标仓与发达国家相比仍有一定差距，高标仓逐渐取代非高标仓

我国物流仓储行业起步较晚且早期发展速度较慢，对比美国等发达国家，我国的仓储设施数量和质量方面均仍处于较低水平，仓储物流基础设施处于持续短缺的状态，因此中高标准仓储物流基础设施仍有较大的发展空间。

高标仓的仓储成本少、空间利用率高，可以有效的降本增效，随着仓储物流行业对配送效率以及合规性要求的提高，非高标库将逐渐被高标库替代，目前仓储物流行业内对高标仓

有着旺盛的市场需求。如今电商、物流地产都拥有较为成熟的发展体系，随着城市化的不断推进，预计未来高标仓市场需求将稳步增加。

电子商务及新兴场景驱动，扩大行业需求

电子商务行业的快速发展为仓储物流行业注入强劲动力，一方面电商企业自身对仓储物流设施的需求持续提升，另一方面带动第三方物流（如快递、干线运输企业）对仓储设施的需求增加。近年来，社交电商、直播电商兴起并快速占领市场份额，这类独立平台为避免利益冲突，更偏好选择独立于电商平台的第三方物流公司，进一步扩大了仓储物流服务需求。此外，可再生能源、新零售、体外诊断产品等新兴产业发展，以及本土跨境电商加速拓展海外市场，带来了大量具有特定要求（如时效性、温度控制、跨境及安全性）的定制化物流需求，同时带动国内中心仓储需求，推动行业多元化发展。

技术创新赋能，提升行业竞争力

技术和创新不仅改变了物流服务提供商的运营方式，更创造了新的商机、提升了客户体验。自动化、物联网、大数据分析等技术的应用，能够有效降本增效、提高服务质量，同时促进库存优化、物流和供应链分析等增值服务发展，使物流服务提供商能够提供超越传统运输和仓储的全面解决方案。此外，智能化、自动化技术的持续普及，显著提升了第三方仓储企业的管理效率、降低管理成本，推动行业渗透率进一步提升。

b.不利因素

拿地困境日益凸显，土地获取难度加大、成本上升

物流仓储对土地规模和区位有着较高要求，近年来我国物流土地供给面临诸多难题。一方面，主要城市可供出让的优质土地资源逐渐减少，规模较大、周边交通便利的土地更为稀缺；另一方面，相较于房地产开发、制造业等行业，物流园区企业对地方政府财政收入的贡献相对较少，导致其在拿地时处于劣势地位；此外，土地出让价格持续上升，进一步增加了物流园区企业的土地获取成本，制约行业扩张。

存量仓储升级阻力巨大，供给侧结构有待优化

国内仓储供给侧结构存在明显短板，存量仓储以非高标仓为主，在仓储用地供应持续紧张的背景下，存量仓储向高标仓改造升级成为重要出路，但过程中面临诸多阻碍。一是高标

仓开发商难以获取存量仓储资产，国内大部分传统普通仓掌握在蔬菜公司、建材公司等传统仓储企业手中，这类群体在物流地产交易中活跃度低，且传统仓储行业集中度低、单体面积小，增加了开发商获取资产的难度和成本，降低了升级改造的经济效益。二是传统普通仓持有者自行升级改造的动力不足，普通仓与高标仓在建筑结构、设施配套上差距较大，改造需投入大量资金，且改造期间需放弃现有租金收入，成本较高；同时，传统仓储企业普遍缺乏高标仓专业运营和招商能力，即使完成改造，也难以实现高效运营。

行业技术迭代加速，企业面临转型考验

仓储物流行业受技术因素驱动影响日益显著，国民经济增长、数字科技发展及客户需求升级，推动行业不断迭代变革。新零售带来的“最后一公里”即时配送，加快了物流运营模式的重整，如何运用数字技术提升供应链反应速度、提供供应链一体化解决方案，成为行业参与者面临的共性问题。对于仓储物流企业而言，能否跟上技术迭代步伐，通过数字科技提升物流整体效率、满足行业多样化、定制化需求，是其维持竞争力的关键，也对企业的技术研发、人才储备和运营能力提出了更高要求。

（5）行业内主要企业及其市场份额情况

1）产业园行业

中国产业园持有、运营和管理相关行业市场集中度稳步增长，已形成政企协同、头部企业深耕、区域化运营商各具特色的竞争格局。中南高科、联东U谷、张江高科、招商蛇口及上海临港等企业凭借精准的产业定位、强大的投招联动能力与全生命周期的运营服务，占据市场领先地位。头部运营商在核心节点城市的布局规模与资产管理水平显著领先，其中联东U谷以覆盖全国多城的产业矩阵保持规模领先，张江高科与上海临港则在集成电路、生物医药等高精尖产业集群的专业化管理领域具备显著竞争优势。

2）仓储物流行业

中国仓储物流持有、运营和管理相关行业市场集中度持续提升，已形成外资巨头引领、国内龙头追赶、细分赛道运营商各展所长的竞争格局。普洛斯（GLP）、万纬物流、深国际、宝湾物流及远洋物流等企业凭借全国性的干线网络布局、高标准资产配置与资本运作能力，占据市场主导地位，前五大运营商合计运营管理的仓储面积占全国高标仓总量的四成以上。

其中普洛斯凭借庞大的资产存量与成熟的基金管理模式保持绝对规模领先，万纬物流则在冷链物流与全链条供应链服务领域具备显著竞争优势。

（6）项目公司所处行业的技术水平及技术特点行业的周期性、区域性或季节性特征

1）产业园行业特征

在招商运营方面，产业园区行业的季节性特征不显著，存在一定周期性特征。受区域经济水平、产业基础和政策支持等因素的影响，产业园区行业呈现出“东强西弱”的地理分布特点，区域性特征较为明显。

（a）季节性

产业园区在招商运营阶段主要以收取租金、服务费等方式实现收入，园区运营成熟后通常较为稳定，季节性特征不显著。

（b）周期性

产业园区的招商运营与区域经济发展密切相关，随着宏观经济的周期性变动，园区内客户的经营发展也将随之发生波动，通过出租率、租金或服务费单价、园区软硬件水平等指标影响产业园区行业的利润水平。随着我国产业升级转型和结构调整，产业园区行业出现一定周期性特征，园区运营商需要适时调整招商策略并持续提升运营能力，以满足行业周期性发展的需要。

（c）区域性

受我国东西部经济发展不平衡以及产业分布不均衡的影响，全国范围内产业园区行业的区域性特征较为明显。京津冀、长三角、珠三角等经济发达区域经历了产业园区行业的早期发展阶段，对科技园区的需求旺盛，并且对园区运营商的综合能力要求较高；成都、武汉、杭州、合肥等核心城市拥有优势产业，处于从工业园区向科技园区过渡的阶段，对园区运营商的招商运营能力要求较高；中西部地区和一线城市周边地区承接经济发达区域的产业转移和配套，对工业园区的需求旺盛，对园区运营商的开发建设能力要求较高。

2）仓储物流行业

仓储物流运营与管理行业的周期性或季节性特征较为显著。受外贸走势及电商大促节奏的影响，该类物业运营与管理行业也呈现出极强的地缘枢纽特征。

（a）季节性

物流地产行业的季节性特征可通过仓储指数业务量数据得到清晰印证，其运行节奏主要受电商促销节点与制造业开工周期的双重驱动：1~2月为春节，为行业传统淡季；3月份伴随开工率提升仓储业务量也随之提升；4~8月行业仓储业务量相对持平；进入9~10月，制造业整体开工率上行带动仓储业务量提升；11月~12月，行业业务量逐步进入淡季。

（b）周期性

仓储物流行业作为连接生产与消费的关键枢纽，其运行态势与宏观经济周期呈现高度正相关，但得益于基础设施属性的缓冲作用，行业波动幅度通常小于整体经济波动。

根据中国物流与采购联合会统计数据，我国物流景气指数长期围绕50%荣枯线呈周期性波动，并随消费模式演变呈现出显著的结构性特征：自2016年以来，受电商“双十一”等促销活动驱动，行业景气度由传统单峰模式转变为“年中”与“年末（第四季度）”并存的“双峰效应”；尽管2020年外部短期冲击造成一定扰动，但线上消费的逆势增长推动行业实现快速V型修复，2023年下半年以来指数持续位于扩张区间，充分彰显了行业强劲的内生韧性与乐观的市场预期。值得注意的是，虽然物流运营端指标（如新订单指数）存在明显的季节性波动且对仓储指数具有领先性，但仓储物流资产凭借其独特的“长期租约锁定”机制，展现出卓越的抗波动韧性。这种相对固定的租金收入结构有效隔离了短期市场波动对现金流的冲击，使得仓储资产的景气度走势虽与物流行业整体趋同，但其波动振幅显著更低。

综上所述，仓储物流底层资产兼具成长性与防御性，其弱周期性特征能够有效熨平季节性因素及宏观周期波动的影响，为其提供穿越经济周期的稳健现金流支撑。

（c）区域性

宏观层面上，我国仓储物流行业呈现地区发展不平衡的特征，具有显著的区域性，核心城市群造就核心物流节点。东部及区域中心城市的经济较为发达、交通更加便利，仓储物流行业发展水平较高，竞争也更加激烈。而中西部地区基础设施建设相对比较落后，仓储物流行业发展较为缓慢。

经营层面上，一是从租金水平来看，高标仓市场的租金水平呈现出区域分化特征。按照租金水平的分布，从高至低依次为：一线城市、核心物流枢纽卫星城及主要二线城市。一线

城市持续的供需矛盾有望使租金持续保持高位，而核心物流枢纽卫星城市租金高于二线城市，主要在于其能够承接一线城市的外溢需求。二是从空置率来看，高标仓市场的空置率也呈现出区域分化特性。一线城市及核心物流枢纽卫星城的空置率低，反映出当地市场租赁需求旺盛，为其高于行业的租金水平提供了重要支撑。

（7）项目公司所属行业特有的经营模式、商业模式、销售模式、盈利模式

1）产业园行业

我国产业园区历经数十年的发展，其开发运营与管理模式已经形成了政府主导、企业主导和政企联合三种主流类型：

（a）政府主导模式

政府主导型管理机制是我国当前最常见的园区资产开发运营模式。在这种模式下，由地方政府成立产业园区管理委员会（以下简称“管委会”），行使行政管理职能，对园区进行规划和运营，并设立投资开发平台对产业园区进行建设。我国的大型经济开发区和高新区基本都是采用政府主导模式，地方政府可以通过自身的优势为园区争取到更多的招商资源和政策优惠等便利条件。在土地资源征用、项目建设审批等方面，地方政府也可以起到良好的疏通作用。

（b）企业主导模式

企业主导模式是由地方政府引进实力雄厚的企业担任园区开发、运营的主体，政府负责城市发展、产业政策、土地整理等宏观调控，企业负责园区整体的规划建设、招商引资、运营管理等全面而具体的工作。采用企业主导模式可以使园区的开发管理工作实现专业化，提高运营效率。本项目的开发运营模式即为企业主导模式。

（c）政企联合模式

政企联合模式是由政府与企业联合设立产业园开发公司负责产业园开发建设，并设立管委会负责行政事务管理。该模式可分为开发合作与产权合作：开发合作模式指政府与企业达成合作协议，共同进行产业园项目开发与运营；产权合作模式又可分为两种模式，一是由政府设立项目公司，并与第三方企业成立合资公司开发与运营，二是政府负责提供土地使用权，以土地换取股份，企业负责出资成立合资公司进行产业园项目开发建设。政企联合模式结合

双方优势，兼具政策与市场化机制，既保证政府资源的有效对接，亦能发挥企业运营优势，实现市场化运营。

（d）盈利模式

产业园区运营初期的主要盈利模式为资产出售、基础物业服务。伴随园区及园区企业的入驻及成长，园区盈利模式拓展为园区运作与资本运作，同时随着产业服务需求的增多，园区运营商还可以提供产业增值服务，实现增值收益的同时，有效维护园区客户与提高租金溢价。

a.销售盈利模式

该模式是指开发者在土地获取后，通过一二级开发，获取土地溢价增值、已建成资产出售等利润。因产业园开发投资巨大，产业园的出售退出可迅速回笼资金。

b.运营盈利模式

通过运营收取租金与物业管理费，同时面向入驻企业提供多元化的产业服务，包括资源对接、培训、工商登记、税务申报、技术转化等服务，以获取增值服务收益。

c.投资盈利模式

产业园区运营商可通过自有资金或借助产业基金定向投资入园企业开展投资业务，对企业进行投资、孵化培育，在实现投资收益的同时，也可打造园区的竞争力，实现“基地+基金”双轮驱动，实现资本投资与园区运营的双赢。按需定制开发产业地产，实现低风险收益。

2）仓储物流行业

总体上，仓储物流园区的盈利主要来自三个方面，即租金收入、增值收益、其他收益等。

a.租金收入

租赁服务包括仓库租赁、设备租赁、物流仓储租赁、配套设施租赁等。仓库租赁是指经营者将大型仓储场地租给物流、电商、制造业企业等客户。设备租赁指的是将一些交通设施设备如铁路专用线，物流设备如装卸、运输设备等租给园区内企业，收取租金。物流仓储租赁是指将园区内的办公区域等非物流建筑物进行租赁。停车场收费是指在园区内运营大型的停车场设施，以获取收益。配套设施租赁与物业管理都是由于租赁而产生一系列配套收费服务。租赁服务带来的租金收益稳定，是物流园区的最主要的收益来源。

b.增值服务和其他收益

超过半数物流园区的主要收入还包括了如配套装卸、简单加工、包装等服务，以及信息培训、融资中介、管理费以及各类金融服务等增值收入。这些服务收入构成了仅次于租赁收入的部分。同时，对于国内大部分物流园区，土地增值收益属于次要收入来源。物流用地属于国有建设工业用地，其溢价率和增值空间相对较小，但部分成熟的物流地产企业将土地资产与REITs、类REITS、ABS等金融产品绑定，从而获得持续融资能力。

此外，物流园区汇集着大量的行业资源。当存在合适的投资机会，仓储物流企业还能通过资本运作获得收益。同时，增资扩股、上市也是仓储物流企业发展到后期获得盈利的途径之一。

（8）对照项目公司所采用的模式，判断其主要风险及对未来的影响

1）产业园行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，宏观经济的整体增长以及行业相关政策的支持，为产业园区行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。上述潜在外部环境变化可能对产业园区行业的发展趋势、园区租赁市场的需求情况造成重大不利影响。

（b）相关政策变化可能导致的风险

产业园行业受到大量法律和行政法规的约束和影响，相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、产业园区管委会对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（c）行业竞争加剧的风险

目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质

量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

2）仓储物流行业

（a）宏观经济环境变化可能导致的行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，宏观经济的整体增长以及行业相关政策的支持，为产业园区行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。上述潜在外部环境变化可能对产业园区行业的发展趋势、园区租赁市场的需求情况造成重大不利影响。

（b）相关政策法规发生变化的风险

国家宏观政策及行政法规对仓储物流行业影响重大。如果相关监管机构、民间自律机构等的相关法律法规发生不利变化或调整，仓储物流行业运营情况可能会遭受负面影响。

（c）行业竞争加剧的风险

随着仓储物流行业对我国经济发展的重要性不断提升，国家提高了对仓储物流行业发展的重视程度，有关部门陆续出台多项政策规范仓储物流行业的有序发展，推进仓储物流行业的转型升级以及仓储物流行业的“降本增效”。我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

2.经营模式

（1）业务基本情况和不动产运营管理模式

1）光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）位于招商局光明科技园范围内，产业氛围浓厚，由B1B2、B5、B6、B7、B8共2栋研发办公物业、2栋研发厂房物业、2栋宿舍物业构成，于2010年至2020年陆续起始运营。

产业园项目主要涉及资产获取、开发建设与持有运营环节。在资产获取阶段，通常通过土地招拍挂等途径取得标的资产，并采取设立项目公司的形式对当地产业园区进行管理；在开发建设阶段，按照区域产业规划建设标准化产业用房，或根据入驻企业的需求定制研发及生产空间；项目竣工验收并投入使用后转入运营阶段。运营期间主要结合区域产业导向（如高新技术、生物医药、智能制造等企业）开展招商引资，通过向入驻企业出租研发办公、研发厂房以及配套商业和宿舍空间获取收益，并同步提供日常物业管理、停车位租赁及相关产业配套服务。

在租赁管理方面，运营管理机构根据光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位，面向高端制造业、科技推广服务业等进行招商。租赁期限通常根据租户需求及行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

在日常物业管理方面，由招商物业具体负责项目的安保、清洁、公共设施维护及绿化管理。主要工作包括对供电、给排水、消防及电梯等系统进行定期巡检与维修，确保建筑物的正常运行及使用安全。通过规范化的现场管理，保障基础设施资产的整体品质与运营效率。

2）南油项目

南油项目位于南山区前海湾保税港区，由W6仓库、W6辅助楼、W7仓库（1号仓库、2号仓库、3号仓库、4号仓库、5号仓库）组成，于2015年至2022年陆续起始运营。

仓储物流行业主要通过招拍挂拿地或收购物流仓储项目方式获取土地，采取项目公司管理当地物流园区的形式，按物流项目规划建设仓库或按客户要求定制仓库，建设完工验收后投入使用，通过招商、引进客户（商贸企业、电商物流、日常消费品客户等），提供仓储服务、辅助办公、库内管理、库内操作及相关增值服务等。

在租赁管理方面，南油项目位于深圳前海综合保税区内，运营管理团队根据南油项目作为现代仓储物流基地的定位，面向物流及供应链行业企业进行招商，符合前海综合保税区依托集装箱枢纽港（妈湾港、赤湾港及蛇口港）物流节点的定位。租赁期限通常根据租户需求及仓储物流行业特性设定，并在租赁协议中明确约定租金标准、物业管理费及相关权利义务。

（2）盈利模式概况

1）光明项目

光明项目（二期扩募）收入来源主要为向租户提供研发办公、研发生产及配套空间获取的租金收益。此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、停车位租赁以及少量的广告位及场地租赁服务等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入、车位收入及其他收入构成。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。

光明项目（二期扩募）运营成本及相关支出主要包括物业管理费、运营管理费、资本性支出以及其他运营税费。其中，物业管理费主要为支付给专业物业服务机构的安保、保洁、绿化养护及日常小修保养费用，运营管理费为支付给运营管理机构用于项目招商等的费用，资本性支出系为保障建筑物及配套设备正常使用状态而发生的重大维修改造及设备更新支出，其他支出主要涵盖房产税等税费，以及按实际经营需求发生的销售费用与管理费用。上述各项成本与费用的合理支出，旨在保障基础设施资产的整体品质，确保项目的持续稳定运行。

光明项目（二期扩募）B1、B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率约为88.92%，处于稳定运营状态。

过往三年持续盈利，现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有一定稳定性和可持续性。

2）南油项目

南油项目收入来源主要为向租户提供仓储空间及辅助楼空间获取的租金收益。此外，不动产项目还通过提供物业管理服务、停车位租赁等获得相应收入。因此，项目收入主要由租金收入、物业费收入、车位收入及其他收入构成。其中，租金收入为项目最主要的现金流来源。

南油项目成本费用及相关支出主要包括物业管理费、税金及附加、管理费用以及资本性支出。其中，物业管理费主要用于维持仓储物流园区的日常运转，涵盖支付给专业物业机构的安保、清洁、绿化养护及基础共用设施维修费，以及由项目公司统筹的高压供电、消防、

电梯等特种设备的专业维保费用；税金及附加主要涵盖与资产持有和出租相关的房产税、城镇土地使用税及增值税附加等；管理费用主要为项目公司按实际经营需求发生的日常行政办公及相关管理支出；资本性支出则是为保障W6、W7仓库及辅助楼主体结构和相关设备正常运转而发生的重大维修改造及设备更新支出。上述各项成本费用的合理投入，旨在保障仓储物流基础设施的使用安全与运营效率，确保项目的持续稳健运行。

南油项目中W6仓库于2015年8月开始运营，W6仓库辅助楼于2020年8月开始运营，W7仓库于2022年9月开始运营。截至2025年末，南油项目出租率为100.00%，处于稳定运营状态。

南油项目过往三年持续盈利，现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有一定稳定性和可持续性。

（3）运营策略、运营管理和现金流归集安排

（a）运营策略

1）光明项目（二期扩募）

运营团队从区位交通、区域政策、价格策略、品质提升和运营服务五个维度制定了保持稳定运营收益的措施：

a) 区位交通上，重点筑牢深圳地铁13号线德雅路站开通后的招商优势和人才吸引优势

深圳地铁13号线二期北延线的“德雅路站”站紧邻招商局光明科技园，预计将在2026年开通，开通后将重新定义光明科学城与南山核心区的距离，沿线产业链布局、科研技术人才交流，都将迎来全新的发展格局。13号线开通后，从光明前往南山核心区的通勤时间将缩短至30分钟，光明科学城通达深圳湾口岸仅需45分钟。交通能级的跃升，将直接为招商局光明科技园吸引来自南山乃至湾区的高附加值产业与人才，大幅提升园区产业空间的租赁需求与资产价值。同时，“半小时生活圈”的形成，也将同步催生大量对园区及周边高品质宿舍的稳定租赁需求，为配套资产带来持续增长的现金流。

b）区域政策上，持续聚焦光明区各政府单位的最新招商引资和人才招引政策，完成目标主题园区的资质认证

例如，“光明区智能传感器专业化园区”“光明区脑科学及类脑智能专业化园区”的认定，能够给予该类企业专项的场地补贴，为园区产业结构的转型升级提供强有力的政策支持。

c）价格策略上，将采取“灵活定价+以价换量”的策略来应对短期市场波动

通过物业场地差异化定价，客户资质差异化定价和合约条件差异化定价最大化提高商机转化率和优化园区客户质量。根据项目竞争力，市场化灵活化租金的科学定价。

d）品质提升上，将从提高产品竞争力的角度对部分房源持续滚动改造提质

未来将针对空置时间较长、室内装修简陋的场地进行品质提升改造，不断提高市场竞争力。

e）运营服务上，将贯彻“安商稳商”的经营理念，稳住存量客户的基本盘

根据客户产业服务等级进行周期性回访存量客户，运营团队持续收集各类物业服务需求和租赁业务需求，落实“多倾听，快反馈，能闭环”的运营服务体系要求，保证经营续租率。

2）南油项目

a）密切关注租户续约意愿，争取提前锁定续约，同时做好多元化备选以避免到期后空置

运营团队将密切关注租户到期续租意向，及时与对方集团层面启动续租谈判，提前锁定客户意愿，确保在租约到期前能够与租户达成续租协议。这种做法有助于减少租约到期后的空置风险，确保收入的持续性。

b）提高对租户的响应速度，实现运营管理赋能

南油项目是前海综保区内唯一聘请专业物业团队进行日常物业管理的业主单位，项目运营团队将严格落实相关服务标准，为客户提供更细化、更贴心的物业服务，通过标准化管理实现运营赋能。首先，建立高效响应机制，执行“2-24-3”报修时效要求（即急修服务2小时内到位，24小时内修复，若无法按时修复，应有措施，做出限时承诺；小修服务3个工作日内修复），确保租户的各类物业诉求得到闭环处理。其次，在租户入驻、装修及运营的全过程中，由专人提供合规性审图、消防联动测试等专业技术支持，降低租户在综保区内的作业合规风险。此外，充分发挥保税仓库的专业优势，提供报关咨询、24小时监控联动等高适

配增值服务。通过这种精细化的管理赋能，不仅能有效降低租户的综合运营成本，更通过深度介入客户业务链条增强了服务粘性，从而构建起稳固的合作关系。

c）做好客户关系维护，不断提升客户满意度和租赁黏性

在日常运营管理中，运营团队以客户需求为中心，进行服务精准匹配，协调优势资源，通过提高客户满意度，进一步保障收入的稳定性。具体而言，运营团队日常与租户保持紧密沟通，在了解客户经营情况的同时及时掌握其发展需求，为租户提供除仓库租赁外的其他增值服务，包括但不限于业务合作、人力资源服务、政策服务、产学研对接服务等。如客户存在反馈问题，则运营将及时向客户反馈跟进处理情况，不断提升客户满意度。同时，运营团队组建了监管小组，通过多元化监管方式深度审查服务记录，确保服务质量的可追溯性和稳定性。

d）加强与前海管理局和蛇口海关联动，协助客户解决经营问题

依托招商局集团背景，项目运营团队深度联动前海管理局与蛇口海关，通过政府获取更多的市场需求，同时协助客户对接政府部门，解决经营问题。一方面，通过前海管理局实时获取产业招商需求，为客户精准对接市场增量，更快捷获悉扶持政策；另一方面，协助其对接蛇口海关，推动通关便利化，切实解决跨境分拨等经营痛点，提升客户的综合运营效率。

e）通过持续的市场调研与预警机制保障租约的稳定性

运营团队持续关注行业趋势和区域内供给需求变化及竞争情况。如果发现市场环境发生变化，运营团队会提前做出调整，加强客户联系，了解其业务情况，届时通过灵活的定价策略等手段推动续约，降低收入波动。

（b）运营管理

项目运营管理方面，继续由招商创业担任光明项目（二期扩募）和南油项目的运管机构，负责实施运营管理服务协议涉及的不动产项目具体运营管理服务，包括制定经营计划及预算初步方案、执行、日常运营服务、协助项目公司购买足额保险、实施项目维修与改造以及选聘并管理物业管理机构等。

物业管理方面，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）将与招商物业重新签署《物业管理委托合同》，继续委托招商物业作为光明项目的物业管理方；并与各租户重新签订租

赁合同，延续原有物业管理相关费用收费标准和模式。物业服务涵盖卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等。

（c）不动产项目现金流的回收流程以及管理

项目公司（光明二期）和项目公司（南油）开设监管账户并签署《项目公司资金监管协议》。根据协议约定：

1）设立独立账户接收项目运营收入

项目公司应确保自基金合同生效日（含该日）起，以在监管银行开立的监管账户作为唯一收取或归集项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入在监管银行开立的监管账户。

2）现金流的管理

经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。

经营支出层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，由监管账户完成经营相关支出的对外支付。同时，在股利分配日（如有）及还本付息日，通过向股东分红/还本付息形式，自项目公司监管账户将可供分配资金向上分配或进行还本付息，不与项目经营性支出混同。

（4）项目运营未来展望

不动产项目均地处深圳，深圳市作为粤港澳大湾区的中心城市之一，多年来积极发挥了作为经济特区、全面性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，经济发展稳中提升，市场主体活力持续激发，新质生产力不断发展。

产业发展方面，工业“压舱石”作用充分显现，规上工业总产值、工业增加值连续四年保持全国城市“双第一”。其中，规上工业总产值连续七年稳居全国首位，8个工业行业产值超千亿元；规上工业增加值在2024年创下9.7%（近13年以来最高增速）的基础上，仍实现5.4%的增长。截至2025年底，全市专精特新“小巨人”企业共计1333家，总量和增量均为全国第一；新增国家级制造业单项冠军企业22家，累计总数达117家，居全国城市第二。

产业创新方面，深圳在全国率先以立法形式确立不低于30%的市科技研发资金投向基础研究和应用基础研究，自2020年实施以来，全社会研发投入从1510.8亿元增长至2453.1亿元，年均增长达12.9%，总量居全国城市第二位；研发投入强度6.67%，跃居全国城市首位；PCT

国际专利申请量连续22年居全国城市第一；深港穗科技集群在《全球创新指数》排名中跃居首位。

仓储物流方面，伴随着深圳和大湾区强大制造业的快速发展，现代物流业已成为深圳经济发展的支柱产业之一，深圳现代物流业增加值多年全国领先。目前，深圳市已形成5个区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区，分别为前海综合保税区、盐田综合保税区、机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。

基金运作期内，基金管理人将以基金份额持有人利益优先的原则主动管理不动产资产，采取积极租赁政策的多元化服务体系，为租户创造良好的从租环境和产业体系，努力为基金份额持有人提供稳定的分红，争取长期的分红增长和项目资产的增值；运营管理机构利用其丰富的行业经验和扎实的客户基础，力争在保持项目资产较高的出租率的同时，争取租金的增长，提高项目资产经营效率。同时，强化综合风险管控能力，强化资产管理和核心运营能力，为投资者制定最佳共赢方案。

项目未来运营方面，光明项目（二期扩募）将结合招商局智慧城产业生态升级战略，以不动产资产价值提升、产业生态做强、出租率与客户稳定为核心目标，全面升级资产运营、环境品质与运营管理服务。聚焦助力园区企业经营增效，建立政策申报服务体系，精准协助客户申报各级政府补贴与专项支持，降低企业经营成本。同时依托园区优质产业资源，搭建产学研与产业资源对接平台，免费为企业链接技术、人才、市场与合作资源，促进企业成长壮大，夯实出租率稳定基础。未来将进一步实施精准租赁与链主招商策略，紧扣国家产业发展方向，以产业定位为导向、强化产业引导与产业赋能，聚焦主导赛道引育优质产业客户，推动上下游协同，优化去化与租金结构，持续提升项目出租率与资产收益。未来将持续以创新运营服务、配套升级、政企协同、产业投资四轮驱动，持续提升园区运营能级，通过进一步运用智慧平台与数字化工具提效服务和优化客户体验，提升客户满意度与客户粘性，保障项目出租率与企业长期稳定。

南油项目将强化租赁管理与客户关系，作为稳定项目经营、保障资产收益的核心工作之一，通过积极推动现有租户的续约谈判，争取重点客户提前锁定租约期限，进一步增强现金流的稳定性与可预测性。同时，将建立常态化的客户沟通机制，密切跟踪其经营动态和扩租

意向，结合市场趋势与企业发展节奏，灵活优化租赁策略，提升园区运营的契合度和响应速度，确保空间资源配置更加高效和可持续。另外，将建立健全的租户信用评估与风险监测机制，定期分析客户履约能力与经营状况，对潜在风险客户提前制定应对措施，如优化押金结构、调整续约节奏等，全面提升资产组合的稳定性和抗风险韧性。

（四）同业竞争与关联交易

1.同业竞争

（1）原始权益人、运营管理机构的实际业务范围、业务开展情况、是否向其他机构提供不动产项目运营管理服务，运营管理或自持的其他不动产项目与本不动产项目的可替代性等

1）原始权益人业务情况

光明项目（二期扩募）与南油项目的原始权益人为招商蛇口，其业务情况详见本财务顾问报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（一）对原始权益人的尽职调查”。

2）运营管理机构业务情况

光明项目（二期扩募）与南油项目的运营管理机构为招商创业，其业务情况详见本报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”。

（2）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

1）光明项目（二期扩募）

招商蛇口在深圳市光明区仅持有光明科技园一处产业园区资产，该资产涵盖本次拟入池的光明项目（二期扩募）（含B1B2栋，B5栋，B6栋，B7栋，B8栋）、光明项目（一期扩募资产，含A栋，A6栋，B3栋，B4栋），以及尚未入池的部分楼栋（含A3栋，A4栋，A5栋，B9栋，B10栋，C1栋，C2栋，C3栋，C4栋，C5栋）。

光明科技园范围内各楼栋资产共用同一套招商、运营及物业服务团队，执行统一的公司标准定价方案作为招商基准价，推行统一的服务标准与定期沟通机制。且光明科技园未入池的楼栋将作为后续潜在扩募资产进行培育，未入池资产与已入池资产将作为整体，共同为园区租户提供服务、满足其各类租赁需求。因此，光明项目（二期扩募）与招商蛇口持有的光

明科技园未入池部分楼栋可能存在同业竞争，但光明科技园园区各类资源均实行统筹调度管理，预计后续将整体纳入REITs资产池中。

2）南油项目

招商蛇口在深圳市南山区仅持有南油项目一处正在运营中的仓储物流资产，并拟使用募集资金投资建设前海保税区龙盛仓储项目（以下简称“龙盛项目”）。因此，南油项目与招商蛇口持有的龙盛项目可能存在同业竞争。但龙盛项目将建设独立盘道用于垂直交通，以填补前海高层盘道仓的市场空白，与南油项目以电梯仓为主的结构设计有所不同，且招商蛇口将统筹管理前海保税区内各仓储物流资产的租赁资源，降低同业竞争风险。

（3）上述参与机构相关业务是否与本不动产项目存在同业竞争，如存在同业竞争，是否采用充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突

为缓释与招商蛇口（作为招商蛇口产业园1期原始权益人及招商蛇口产业园3期原始权益人）、招商光明（招商蛇口产业园2期原始权益人）、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

为缓释与招商蛇口（作为招商蛇口产业园1期原始权益人及招商蛇口产业园3期原始权益人）、招商光明（招商蛇口产业园2期原始权益人）、招商局商业房托之间的利益冲突所产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

1）本基金聘任的不动产项目运营方为本基金配备专职人员进行管理，设置独立的财务账册等，确保独立、避免交叉、确保隔离商业或其他敏感信息等。

2）本基金拟定了审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，例如：本基金存续期间拟购入不动产项目的机制安排（如相关不动产项目应当按照基金首次发售的要求聘请符合规定的评估机构予以评估）、基金份额持有人大会对本基金购入或出售不动产项目的审议、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）。

3）招商蛇口、招商光明将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突；且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制项目公司资产。

2.关联交易

（1）项目公司与原始权益人及控股股东、实际控制人之间是否涉及关联交易

1）原始权益人与基金管理人层面的关联交易

经财务顾问核查，原始权益人对博时基金并未构成控制，亦无法对博时基金施加重大影响，该等主体与博时基金也不处于同一控制下。无论是根据企业会计准则第36号规定，还是参考上市公司适用的《股票上市规则》的界定方式，原始权益人都不会构成博时基金的关联方。

2）不动产项目的关联交易

（a）项目公司（光明二期）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20093号），光明项目（二期扩募）最近三年的关联交易情况如下：

a.关联方情况

项目公司（光明二期）的关联方情况如下：

表二-16：项目公司（光明二期）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
招商局光明科技园有限公司	受母公司控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局共享服务有限公司武汉分公司	受最终控制方控制的企业

b.关联交易情况

①购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表二-17：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	物业管理费	649.43	684.16	788.40
招商楼宇科技（深圳）有限公司	维修费	220.98	-	-
招商局共享服务有限公司武汉分公司	共享服务费	0.22	-	-
合计		**870.63**	**684.16**	**788.40**

表二-18：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	出租收入	32.88	81.29	146.98
深圳招商建筑科技有限公司	出租收入	2.57	-	-
合计		**35.45**	**81.29**	**146.98**

c.关联担保情况

2025年12月31日，项目公司（光明二期）无关联担保情况。

d.关联方应收应付等项目

表二-19：应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应收账款				
	招商局光明科技园有限公司	4.12	-	-
小计		**4.12**	**-**	**-**
其他应收款				
	招商局光明科技园有限公司	1.56	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	2,278.56	-	-
小计		**2,280.13**	**-**	**-**

表二-20：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商物业管理有限公司	347.17	-	-
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	138.61	-	-
	招商局共享服务有限公司武汉分公司	0.22	-	-
小计		**486.00**	**-**	**-**
其他应付款				
	深圳招商物业管理有限公司	8.46	18.80	10.34
	深圳招商建筑科技有限公司	0.66	-	-
	招商局光明科技园有限公司	8.06	-	-
	招商局蛇口工业区控股股份有限公司	34,265.51	-	-
小计		**34,282.69**	**18.80**	**10.34**

（b）项目公司（南油）

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（信会师报字[2026]第ZI20094号），南油项目最近三年的关联交易情况如下：

a.关联方情况

项目公司（南油）的关联方情况如下：

表二-21：项目公司（南油）关联方

关联方名称	关联方与项目公司的关系
招商局蛇口工业区控股股份有限公司	母公司
招商局集团有限公司	最终控制方
深圳市南油（集团）有限公司	受母公司控制的企业
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	本集团之联营企业
深圳市蛇口通讯有限公司	最终控制方之联营企业
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	最终控制方之联营企业
招商楼宇科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳美伦酒店管理有限公司招商美伦门诊部	受最终控制方控制的企业
深圳招商建筑科技有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳招商物业管理有限公司	受最终控制方控制的企业
蛇口电视台	受最终控制方控制的企业
蛇口消息报社	受最终控制方控制的企业
招商局保税物流有限公司	受最终控制方控制的企业
招商局国际冷链（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
招商南光电梯科技（深圳）有限公司	受最终控制方控制的企业
深圳市外代仓储有限公司	受最终控制方控制的企业

b.关联交易情况

①购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表二-22：采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳招商物业管理有限公司	接受劳务	785.91	610.72	692.01
蛇口电视台	接受劳务	-	28.89	12.73
蛇口消息报社	接受劳务	4.72	7.36	7.26
招商楼宇科技（深圳）有限公司	接受劳务	1.66	0.39	0.42
合计		**792.28**	**647.36**	**712.43**

表二-23：出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2025 年度	2024 年度	2023 年度
招商局保税物流有限公司	仓储及出租收入	2,525.44	3,581.50	3,581.50
深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	仓储及出租收入	0.12	42.41	168.41
深圳市蛇口通讯有限公司	仓储及出租收入	2.20	2.20	2.20
深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	仓储及出租收入	25.10	30.76	5.67
招商局国际冷链（深圳）有限公司	仓储及出租收入	40.09	-	-
合计		**2,592.96**	**3,656.87**	**3,757.77**

c.关联担保情况

南油集团以粤(2024)深圳市不动产权第0289314号、粤(2024)深圳市不动产权第0289315号、粤(2024)深圳市不动产权第0289316号、粤(2024)深圳市不动产权第0289317号、粤(2024)

深圳市不动产权第0289318号（南山区南山街道前海妈湾片区十八开发单元前海易保园区1-5号仓库整栋）向中国农业银行借款50,000.00万元提供抵押担保。截至本财务顾问报告出具日，前述贷款已结清，相关抵押担保已解除。

d.关联方应收应付等项目

表二-24：应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
应付账款				
	深圳招商建筑科技有限公司	-	39.71	39.71
	招商楼宇科技（深圳）有限公司	55.96	-	-
	招商到家汇科技（浙江）有限公司	1.95	-	-
小计		**57.92**	**39.71**	**39.71**
应付股利				
	招商蛇口	34,190.10	-	-
小计		**34,190.10**	**-**	**-**
其他应付款				
	招商蛇口	4,912.74	4,912.74	4,912.74
	招商局保税物流有限公司	333.41	656.86	656.86
	深圳前海葡萄酒创新管理有限公司	24.14	24.14	49.16
	深圳前海蛇口自贸区供电有限公司	5.02	5.02	5.02
	深圳市外代仓储有限公司	43.75	-	-
小计		**5,319.06**	**5,598.76**	**5,623.78**
其他非流动负债				
	招商蛇口	-	-	45,529.59
小计		-	-	**45,529.59**

（2）不动产项目关联交易的内容是否符合相关法律法规的规定及公司内部管理控制要求

1）项目公司（光明二期）

光明产业园项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经过公司内部审批，成交价不低于基准价，且符合市场标准价，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成，符合招商蛇口内部关联交

易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

2）项目公司（南油）

南油仓储项目涉及的关联交易分为租户关联交易和外部服务关联交易两类，其中租户关联交易为向关联方提供租赁服务，外部服务关联交易为向关联方采购物业管理服务、维修服务及共享服务。租户关联交易经由南油集团内部发起申请并审批，其中与招商局保税物流有限公司涉及租金金额较大，属于招商蛇口重大关联交易，报告期内，招商蛇口均召开董事会，通过关于审议日常关联交易的议案，符合招商蛇口内部关联交易制度。外部服务关联交易已完成采购立项审批、中标审批及合同审批，符合招商蛇口内部关联交易制度。综上，该等关联交易的交易方案均按照内部制度履行相应的批准流程，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合内部制度的要求。

（3）关联交易定价的公允性

1）项目公司（光明二期）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，深圳招商物业管理有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为632.48平方米，占已出租面积的比例为6.6%，月租金总额为27,350元，占当期月租金收入的比例为6.9%，月租金平均租金水平为43.24元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。深圳招商建筑科技有限公司承租的项目类别为宿舍，租赁面积为50.76平方米，占已出租面积的比例为0.5%，月租金总额为2,150元，占当期月租金收入的比例为0.5%，平均租金水平为42.36元/月/平方米（含税，不含物业管理费）。

根据戴德梁行调研，截至2025年12月31日，底层资产区域内可比的产业园项目宿舍部分的修正后的租金水平在42.0元/平方米/月-44.7元/平方米/月（含税，不含物业管理费）；光明产业园项目80%以上的签约租户租金范围在36.26-46.79元/平方米/月之间，上述两个关联方的签约租金与光明产业园项目80%以上的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

（b）外部服务关联交易

a.维修服务

根据招明租赁与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

b.物业服务

招明租赁基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据最新年度签署的物业管理委托合同，管理佣金以每月实际收取到账的物业管理费、空调管理费、停车费、其他经营收入（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按8%比例提取，价格具有合理性。

2）项目公司（南油）

（a）租户关联交易

截至2025年12月31日，招商局保税物流有限公司承租的项目类别为仓库和土地，其中仓库租赁面积为47,613.16平方米，占可出租面积的比例为18.21%，平均合同租金单价为36.28元/平方米/月，平均有效租金单价为35.36元/平方米/月。土地租赁面积为12,322.50平方米，租金标准为4.50元/平方米/月。

深圳前海葡萄酒创新管理有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,013.00平方米，占已出租面积的比例为1.15%，平均合同租金单价为49.53元/平方米/月，平均有效租金单价为49.53元/平方米/月，其租约已于2024年3月31日到期。

深圳市蛇口通讯有限公司承租的项目类别为W6号仓库部分天面，用于设置无线基站等通讯网络运行设施，租赁面积为4平方米，场地租赁费为24,000.00元/年（含税）。

深圳前海蛇口自贸区供电有限公司承租的项目类别为W6号仓库屋顶，用于分布式光伏项目，可利用面积为22,803平方米，2023年10月10日-2028年6月9日租金为1.00元/平方米/月，2028年6月10日-2033年6月9日租金为1.05元/平方米/月，2033年6月10日-2043年4月9日租金为1.10元/平方米/月。

招商局国际冷链（深圳）有限公司承租的项目类别为仓库，租赁面积为3,857.31平方米，可已出租面积的比例为1.48，平均合同租金单价为51.94元/平方米/月，平均有效租金单价为51.94元/平方米/月，其租约已于2025年4月30日到期。

根据戴德梁行出具的《房地产市场调研报告》，截至2025年12月31日，南油项目同区域内可比的仓储项目平均租金水平在38.92元/平方米/月-48.20元/平方米/月（含税，不含物业管理费），南油项目（不含辅助楼）的签约租户租金范围在34.84元/平方米/月-55.71元/平方米/月之间，深圳前海葡萄酒创新管理有限公司、招商局国际冷链（深圳）有限公司的签约租金与南油项目（不含辅助楼）的签约租金水平相符，同时位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对大面积租赁情形，结合仓储物流行业通行惯例，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予一定比例的市场化租金折让。根据南油项目运营团队提供的信息，南油项目针对大面积租户，一般给予5%-10%左右的租金折让，若按照折让比例10%进行测算，相应市场租金水平在35.03元/平方米/月-43.38元/平方米/月之间。招商局保税物流有限公司的签约租金位于市场租金范围内，签约租金具备合理性。

针对室外基站，根据通信服务商及深圳市物业管理行业协会共同签发的《深训市物业小区5G基站场地使用费指引》，深圳市二类区域（除福田区、南山区、罗湖区之外的其他区域）一到三个运营商设站，每年租金水平为12,948元-22,845元，因此深圳市蛇口通讯有限公司签约租金具有合理性。

针对光伏行业屋顶租赁，深圳前海蛇口自贸区供电有限公司租赁价格为其根据本次分布式光伏项目可研报告测算的结果，且经租赁合同各要素已经由公司内部审批，签约价格具有合理性。

（b）外部服务关联交易

a.物业服务——深圳招商物业管理有限公司

南油公司基于人工成本、安保费用、行政办公费设备设施维修费用等各项费用出具每年度物业管理费预算，另外根据最新年度签署的物业管理委托合同，管理服务费以每月实际发

生固定的人工等管理成本（以上收入均为不含税收入）之和为基础，按12%比例提取，价格具有合理性。

b. 通信设备改造及拍摄服务——蛇口电视台

根据南油集团与蛇口电视台签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

c.广告设计等——蛇口消息报社

根据南油集团与蛇口消息报社签署的相关合同，其合同价款低于10万元，采取直接委托形成合同，同时采购的服务主要为广告设计等，整体规模较小，交易价格处于合理范围。

d.维修服务——招商楼宇科技（深圳）有限公司

根据招明租赁与招商楼宇科技（深圳）有限公司（以下简称“招商楼宇”）签署的相关合同，其合同价款不低于招商楼宇的成本价，同时已充分考虑了合同执行期间任何人工、材料、设备、机械价格的涨跌的可能和相关因素，价格具有合理性。

（4）关联交易的合理性与必要性

关联交易合计占不动产项目当期现金流比例较低，定价合理公允；且不动产项目提供的产业园办公环境契合关联租户的实际办公需求，故关联交易存在合理性。

招商局集团控股的关联租户具有较好的资信水平，且关联租户涉及的行业与园区定位匹配度较高，与园区内其他租户具备协同效应，有效丰富了现有的租户组合，故关联交易存在必要性。

（5）不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营

最近三年，光明项目（二期扩募）来自关联方的租金收入合计为146.98万元、81.29万元和35.45万元，占同期经营收入的1.86%、1.04%和0.58%，占比较小，不存在影响不动产项目的市场化运营的情况。

最近三年，南油项目来自关联方的租金收入合计为3,757.77万元、3,656.87万元和2,592.96万元，占同期经营收入的28.69%、27.59%和21.08%，主要源于招商保税租赁收入。

（6）基金合同生效后关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，项目公司可能仍然会存在部分关联交易安排，系根据商业目的正常开展。上述关联交易定价公允，且费用标准公允，未损害项目公司利益，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。

（五）财务与会计调查

1.不动产项目经营情况：光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）主要建设内容为招商局光明科技园的B1B2、B5、B6共4栋产业用房，以及B7、B8两栋宿舍用房，产证总建筑面积合计111,606.32平方米。其中B1B2栋于2020年8月开始运营，B5、B6栋于2010年12月开始运营，B7、B8栋于2011年3月开始运营。截至2025年末，光明项目（二期扩募）出租率约为88.91%，处于稳定运营状态。

光明项目（二期扩募）现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1）历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，光明项目（二期扩募）整体财务和运营情况如下：

表二-25：光明项目（二期扩募）主要财务情况

单位：万元

项目	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产	36,676.69	35,572.25	38,827.45
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%
营业毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
营业收入	6,141.41	7,835.89	7,914.68
净利润	2,063.74	3,227.74	3,114.46
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[3]	4,610.64	6,518.62	6,468.85
经营活动产生的现金流量净额[4]	4,603.55	6,023.59	6,619.04
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	见下	-	-

[3]息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息费用+折旧+摊销。
[4]经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

光明项目（二期扩募）近三年营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，净利润分别为3,114.46万元、3,227.74万元和2,063.74万元，EBITDA分别为6,468.85万元、6,518.62万元和4,610.64万元。2024年以来，光明项目（二期扩募）营业收入和净利润有所降低，其中2024年度营业收入较上年度下滑1.00%，EBITDA较上年度上升0.77%，2025年度营业收入、EBITDA较上年度下滑21.62%、29.27%，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响。光明项目（二期扩募）核心租赁载体B1B2栋为2020年入市物业，2025年恰逢大量客户五年期租约集中到期，叠加2025年产业园区租赁市场整体行情偏弱，市场需求不及预期，导致 B1B2栋出租率出现阶段性波动；同时，B1B2栋出租率波动也间接影响了配套宿舍的需求稳定性，进一步加剧了收入端的波动。而厂房类物业虽保持稳定出租，但占项目总面积比例较低，无法对冲整体收入下滑压力。

除上述业务端收入下滑的影响之外，2025年光明项目（二期扩募）的营业毛利率下降也源于财务端成本的上升。一方面，折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高，收入下滑背景下成本压降空间有限；另一方面，2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加，进一步压缩了利润空间，导致营业毛利率同比下降至56.22%。

2025年，光明项目（二期扩募）的资产负债率大幅上升，主要系2025年7月，项目因分立公司设立，二期扩募相关资产划转至新设分立公司，原股东投入转为股东借款，导致负债规模被动增加，资产负债率从2024年末的47.81%大幅上升至98.64%，该变动为结构性调整，不反映项目实际经营风险。

（2）收入构成情况

2023年-2025年，光明项目（二期扩募）收入主要来源为租金收入、物业管理费收入、其他收入等。光明项目（二期扩募）最近三年收入结构情况如下表所示。

表二-26：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35

合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

光明项目（二期扩募）收入主要由租金收入构成，近三年有所下降，主要源于核心楼宇集中到期叠加市场环境影响，整体的租金和出租率下降，导致光明项目（二期扩募）的营业收入有所下降。

（3）成本构成情况

光明项目（二期扩募）成本由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，不动产项目历史成本具体情况如下：

表二-27：光明项目（二期扩募）最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

光明项目（二期扩募）成本中折旧摊销、物业管理费等刚性成本占比较高。2025年维修费用同比增长71.08%，主要系2025年项目开展了必要的设施维修工程，维修费用同比增加所致。2025年，项目营业成本新增佣金代理费，主要为个人或中介机构推荐租赁成交而向其支付的佣金报酬。

2.不动产项目财务情况：光明项目（二期扩募）

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1）财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了光明项目（二期扩募）2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20093号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表二-28：光明项目（二期扩募）近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
货币资金	48.31	-	-
应收账款	747.23	324.31	83.66
其他应收款	2,280.13	-	-
其他流动资产	6.43	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**324.31**	**83.66**
非流动资产：			
投资性房地产	33,575.21	35,246.28	38,743.36
递延所得税资产	19.39	1.65	0.43
非流动资产合计	**33,594.60**	**35,247.94**	**38,743.79**
资产总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**
流动负债：			
应付账款	499.80	-	-
预收款项	44.01	25.41	25.24
合同负债	3.22	1.00	0.27
应付职工薪酬	26.52	-	-
应交税费	129.30	-	-
其他应付款	35,473.23	1,462.03	1,717.35
一年内到期的非流动负债	-	1,258.89	847.52
其他流动负债	0.19	0.06	0.02
流动负债合计	**36,176.28**	**2,747.39**	**2,590.39**
非流动负债：			
长期借款	-	14,260.28	15,506.91
非流动负债合计	**-**	**14,260.28**	**15,506.91**
负债合计	**36,176.28**	**17,007.67**	**18,097.30**
所有者权益：			
实收资本	100.00	-	-
资本公积	0.00	18,564.58	20,730.15
盈余公积	40.04	-	-
未分配利润	360.37	-	-
所有者权益合计	**500.41**	**18,564.58**	**20,730.15**
负债和所有者权益总计	**36,676.69**	**35,572.25**	**38,827.45**

2）备考利润表

表二-29：光明项目（二期扩募）近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**6,141.41**	**7,835.89**	**7,914.68**
减：营业成本	**2,688.41**	**2,826.61**	**2,924.72**

项目	2025年度	2024年度	2023年度
税金及附加	411.96	409.82	272.06
销售费用	-	-	-
管理费用	65.35	18.83	8.91
研发费用	-	-	-
财务费用	186.22	462.14	594.92
其中：利息费用	186.88	462.14	594.92
利息收入	0.68	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-70.95	-4.89	2.41
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**2,718.53**	**4,113.61**	**4,116.49**
加：营业外收入	33.13	190.05	36.12
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**2,751.65**	**4,303.66**	**4,152.61**
减：所得税费用	687.91	1,075.91	1,038.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	2,063.74	3,227.74	3,114.46
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**2,063.74**	**3,227.74**	**3,114.46**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，招商光明管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。其中，2025年12月31日本项目的资产负债表为已分立成立的招明物业资产负债表；2025年度的备考利润表包括本项目自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间的备考利润表，以及招明物业自2025年9月1日起至2025年12月31日止期间的利润表。

（a）备考财务报表在实际分立日2025年8月31日之前基于以下编制基础编制：

备考财务报表以分立安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以招商光明自2025年1月1日起至实际分立日2025年8月31日止期间、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、递延所得税资产、预收款项、合同负债、其他应付款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期借款等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在招商光明相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据分立安排，应付职工薪酬和应交税费项目由招商光明承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2023年12月31日、2024年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的物业出租收入、物业管理费收入、停车费收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在招商光明相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额予以确定；

h.备考利润表中的管理费用项目为分摊至本项目的管理费用，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占招商光明的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在招商光明相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

j.备考利润表中的营业外收入项目按照在招商光明相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

k.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照招商光明所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

l.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2）重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表二-30：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。

类别名称	确定类别的依据
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表二-31：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

3）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下。

表二-32：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25-30年	5	3.17-3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分

商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在项目公司（光明二期）履约的同时即取得并消耗项目公司（光明二期）履约所带来的经济利益。

客户能够控制项目公司（光明二期）履约过程中在建的商品。

项目公司（光明二期）履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且项目公司（光明二期）在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该

成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

5）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

合同中同时包含多项单独租赁的，本交易标的将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：a.承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；b.该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，项目公司（光明二期）将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用；

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益：

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3）重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的

弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

a.关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金

额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4）主要税种及税率

表二-33：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	房产租赁收入、物业管理收入	3%、5%、6%、9%、13%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	2元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。光明项目（二期扩募）B1B2研发办公楼部分享受免缴2020年6月至2023年5月的房产税。

（5）主要报表科目分析

1）营业收入

表二-34：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	5,370.26	87.44	6,847.46	87.39	6,827.80	86.27
物业费收入	477.00	7.77	599.29	7.65	663.11	8.38
其他收入	294.15	4.79	389.14	4.97	423.77	5.35
合计	**6,141.41**	**100.00**	**7,835.89**	**100.00**	**7,914.68**	**100.00**

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业收入分别为7,914.68万元、7,835.89万元和6,141.41万元，收入主要来源为租金收入、物业费收入和其他收入，近三年来有所下滑。2023年、2024年及2025年，租金收入占营业收入的比例分别为86.27%、87.39%和87.44%，物业费收入占营业收入的比例分别为8.38%、7.65%和7.77%，该两项收入占比较高且较为稳定。2024年以来，光明项目（二期扩募）的营业收入有所降低，主要系2024年以来宏观经济有所波动，租金整体下降所致。

2）营业成本

表二-35：项目公司营业成本构成

单位：万元、%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	62.20	1,752.82	62.01	1,721.31	58.85
物业管理费	649.43	24.16	684.16	24.20	788.40	26.96
人工成本	196.27	7.30	256.60	9.08	248.29	8.49
维修费	220.98	8.22	129.17	4.57	162.48	5.56
保险费	2.73	0.10	3.85	0.14	4.24	0.14
水电费	-85.99	-3.20	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	1.22	-	-	-	-
合计	**2,688.41**	**100.00**	**2,826.61**	**100.00**	**2,924.72**	**100.00**

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

报告期内，光明项目（二期扩募）的营业成本分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，主要包括折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费以及佣金代理费。2023年、2024年及2025年，折旧及摊销占营业成本的比例为58.85%、62.01%和62.20%，物业管理费占营业成本的比例为26.96%、24.20%和24.16%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配，符合产业园行业的成本特征。

3）光明项目（二期扩募）营业成本、期间费用及相关税费占比

表二-36：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占营业收入比重

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	411.96	6.71	409.82	5.23	272.06	3.44
管理费用	65.35	1.06	18.83	0.24	8.91	0.11
财务费用	186.22	3.03	462.14	5.90	594.92	7.52

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	1,672.10	27.23	1,752.82	22.37	1,721.31	21.75
物业管理费	649.43	10.57	684.16	8.73	788.40	9.96
人工成本	196.27	3.20	256.60	3.27	248.29	3.14
维修费	220.98	3.60	129.17	1.65	162.48	2.05
保险费	2.73	0.04	3.85	0.05	4.24	0.05
水电费	-85.99	-1.40	-	-	-	-
佣金代理费	32.88	0.54	-	-	-	-

注：项目公司（光明二期）于2025年8月31日完成分立，分立后代销能源按净额入账，由于代销能源收入大于代销能源成本，故水电费以负数列示。

2023年、2024年及2025年，光明项目（二期扩募）税金及附加分别为272.06万元、409.82万元和411.96万元，占营业收入的比例分别为3.44%、5.23%和6.71%，呈波动上升趋势。财务费用分别为594.92万元、462.14万元和186.22万元，占营业收入的比例分别为7.52%、5.90%和3.03%，逐年下降。折旧与摊销分别为1,721.31万元、1,752.82万元和1,672.10万元，占营业收入的比例分别为21.75%、22.37%和27.23%，呈逐年上升趋势。物业管理费分别为788.40万元、684.16万元和649.43万元，占营业收入的比例分别为9.96%、8.73%和10.57%，呈波动上升趋势。人工成本分别为248.29万元、256.60万元和196.27万元，占营业收入的比例分别为3.14%、3.27%和3.20%，总体保持稳定。维修费分别为162.48万元、129.17万元和220.98万元，占营业收入的比例分别为2.05%、1.65%和3.60%，整体呈波动上升趋势。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表二-37：光明项目（二期扩募）公司流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48.31	1.57	-	-	-	-
应收账款	747.23	24.24	324.31	100.00	83.66	100.00
其他应收款	2,280.13	73.98	-	-	-	-
其他流动资产	6.43	0.21	-	-	-	-
流动资产合计	**3,082.09**	**100.00**	**324.31**	**100.00**	**83.66**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，光明项目（二期扩募）流动资产规模分别为83.66万元、324.31万元和3,082.09万元，占总资产的比例分别为0.22%、0.91%和8.40%。2025年光明项目（二期扩募）流动资产相较2024年增加2,757.78万元，增幅850.36%，主要系2025年项目公司分立，资产分立划转过程中，项目公司与原持有主体之间形成的应收关联方往来款所致。

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司应收账款及账龄情况如下：

表二-38：项目公司应收账款账龄情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	550.44	66.74	330.93	100.00	85.39	100.00
1至2年	274.34	33.26	-	-	-	-
2至3年	-	-	-	-	-	-
3年以上	-	-	-	-	-	-
小计	**824.79**	**100.00**	**330.93**	**100.00**	**85.39**	**100.00**
减：坏账准备	77.56	9.40	6.62	2.00	1.73	2.03
净额合计	**747.23**	**90.60**	**324.31**	**98.00**	**83.66**	**97.97**

2023年末、2024年末及2025年末，应收账款净额金额分别为83.66万元、325.31万元和747.23万元，呈现逐年上升趋势，主要为应收租户租金。2023和2024年末，项目公司应收账款账龄均为1年以内，2025年末，账龄1年以内的应收账款占比66.74%，账龄1至2年的应收账款占比33.26%。

（b）非流动资产

表二-39：光明项目（二期扩募）公司非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	33,575.21	99.94	35,246.28	100.00	38,743.36	100.00
递延所得税资产	19.39	0.06	1.65	0.00	0.43	0.00
其他非流动资产	-	-	-	-	-	-
非流动资产合计	**33,594.60**	**100.00**	**35,247.94**	**100.00**	**38,743.79**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，不动产项目非流动资产规模保持稳定，分别为38,743.79万元、35,247.94万元和33,594.60万元，其中投资性房地产规模分别为38,743.36万元、35,246.28万元和33,575.21万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表二-40：光明项目（二期扩募）公司负债情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	499.80	1.38	-	-	-	-
预收款项	44.01	0.12	25.41	0.15	25.24	0.14
合同负债	3.22	0.01	1.00	0.01	0.27	0.00
应付职工薪酬	26.52	0.07	-	-	-	-
应交税费	129.30	0.36	-	-	-	-
其他应付款	35,473.23	98.06	1,462.03	8.60	1,717.35	9.49
一年内到期的非流动负债	-	-	1,258.89	7.40	847.52	4.68
其他流动负债	0.19	0.00	0.06	0.00	0.02	0.00
流动负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**2,747.39**	**16.15**	**2,590.39**	**14.31**
长期借款	-	-	14,260.28	83.85	15,506.91	85.69
非流动负债合计	**-**	**-**	**14,260.28**	**83.85**	**15,506.91**	**85.69**
负债合计	**36,176.28**	**100.00**	**17,007.67**	**100.00**	**18,097.30**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为18,097.30万元、17,007.67万元和36,176.28万元，2025年末负债规模较2024年末增加19,168.61万元，增幅112.71%，主要系光明项目（二期扩募）在2025年进行了资产重组，通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与光明项目（二期扩募）相关的应付账款和其他应付款一并划转至项目公司所致。在资产重组中，光明项目（二期扩募）原产权方招商光明于2025年3月宣告股利分配，后将应付股东股利转为应付其股东招商蛇口对其的股东借款，并将股东借款中归属于光明项目（二期扩募）的部分于分立时一并划转至项目公司（二期扩募）。

7）财务指标分析

表二-41：光明项目（二期扩募）重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	56.22%	63.93%	63.05%
净利率	33.60%	41.19%	39.35%
资产负债率	98.64%	47.81%	46.61%

2023年-2025年，光明项目（二期扩募）毛利率分别为63.05%、63.93%及56.22%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要系受宏观经济波动，地产租金整体下降影响。2023年-2025年，光明项目（二期扩募）毛利率整体保持稳定。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

3.不动产项目经营情况：南油项目

南油项目位于深圳市南山区前海综合保税区范围内，地处深圳前海湾保税港区核心区域，是前海深港现代服务业合作区的先行启动区和重要功能区。项目主要建设内容为W6仓库及辅助楼、W7仓库，总建筑面积合计263,760.06平方米。其中，W6仓库于2015年8月开始运营，W6仓库辅助楼于2020年8月开始运营，W7仓库于2022年9月开始运营。截至2025年末，南油项目出租率为100.00%，处于稳定运营状态。

南油项目现金流基于真实、合法的经营活动产生，租金收入符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（1）历史收益情况

根据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计的不动产项目备考财务报表，南油项目整体财务和运营情况如下：

表二-42：南油项目主要财务情况

单位：万元

项目	2025年度/末	2024年度/末	2023年度/末
总资产	91,059.85	95,949.21	101,336.23
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%
营业毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
营业收入	12,297.94	13,255.12	13,098.21
净利润	3,678.63	3,829.55	2,343.84
息税折旧摊销前利润（EBITDA）[5]	11,030.11	11,283.38	10,437.47
经营活动产生的现金流量净额[6]	10,286.58	11,321.93	10,903.48
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	-	-	-

南油项目近三年营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，净利润分别为2,343.84万元、3,829.55万元和3,678.63万元，EBITDA分别为10,437.47万元、11,283.38万元和11,030.11万元。2025年度营业收入较2024年度有所下降，主要系宏观经济波动，平均

[5]息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+利息+折旧+摊销。
[6]经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

租金单价和年度平均出租率下降所致。总体来看，自2023年起，南油项目进入完整年度稳定运营期，营业收入、净利润及现金流保持相对稳定，虽面临一定程度的经营业绩波动，但期末出租率稳定维持在较高水平，经营韧性较强。

（2）收入构成情况

2023年~2025年，南油项目收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。南油项目最近三年收入结构情况如下表所示。

表二-43：南油项目最近3个会计年度收入情况

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91
合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

2025年，受市场环境波动影响，南油项目平均出租率和租金水平下降，营业收入有所下降。

（3）成本构成情况

南油项目成本主要包括租赁成本和运营费用，由折旧与摊销、物业管理费、人工成本、维修费、保险费、水电费和佣金代理费等构成。报告期内，南油项目历史成本具体情况如下：

表二-44：南油项目最近3个会计年度成本结构

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	6,346.76	100.00	6,243.39	100.00	6,730.31	100.00

4.不动产项目财务情况：南油项目

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

（1）财务报表

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了南油项目2023年度、2024年度及2025年度的财务报表，并出具了编号为信会师报字[2026]第ZI20094号的审计报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读不动产项目财务报表全文。本财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1）备考资产负债表

表二-45：南油项目近三年备考资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
应收账款	-	-	229.13
其他应收款	-	14.59	14.59
流动资产合计	**-**	**14.59**	**243.71**
非流动资产：			
投资性房地产	91,053.06	95,930.80	101,088.69
递延所得税资产	6.79	3.83	3.83
非流动资产合计	**91,059.85**	**95,934.62**	**101,092.51**
资产总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**
流动负债：			
应付账款	579.48	1,585.16	1,870.74
预收款项	0.29	-	-
合同负债	0.02	-	-
其他应付款	41,300.06	7,868.08	8,058.65
一年内到期的非流动负债	2,740.00	956.97	-
流动负债合计	**44,619.85**	**10,410.20**	**9,929.39**
非流动负债：			
长期借款	46,340.00	49,080.00	-
其他非流动负债	-	-	45,529.59
非流动负债合计	**46,340.00**	**49,080.00**	**45,529.59**
负债合计	**90,959.85**	**59,490.20**	**55,458.98**
所有者权益：			
资本公积	100.00	36,459.00	45,877.25
所有者权益合计	**100.00**	**36,459.00**	**45,877.25**
负债和所有者权益总计	**91,059.85**	**95,949.21**	**101,336.23**

2）备考利润表

表二-46：南油项目近三年备考利润表

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度

项目	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**12,297.94**	**13,255.12**	**13,098.21**
减：营业成本	**6,346.76**	**6,243.39**	**6,730.31**
税金及附加	755.67	600.99	599.97
销售费用	-	-	-
管理费用	365.21	459.58	480.60
研发费用	-	-	-
财务费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
其中：利息费用	1,184.13	1,149.54	2,162.66
利息收入	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	297.24	217.29	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**3,943.40**	**5,018.91**	**3,124.68**
加：营业外收入	961.44	87.16	0.44
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**4,904.84**	**5,106.06**	**3,125.12**
减：所得税费用	1,226.21	1,276.52	781.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	3,678.63	3,829.55	2,343.84
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、综合收益总额	**3,678.63**	**3,829.55**	**2,343.84**

3）财务报表的编制基础

为了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金管理人提交博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募申报材料之目的，南油集团管理层编制了本项目2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。

（a）备考财务报表基于以下编制基础编制

备考财务报表以重组安排确定的本项目有关资产、负债为基础，假设分立后所形成的资产、负债及相关业务架构作为一个整体于2023年1月1日起已经存在，并以南油集团2025年度、2024年度及2023年度（以下简称“相关会计期间”）的历史财务报表为基础，按照下述具体方法进行编制：

a.备考资产负债表中的投资性房地产项目以重组安排确定的本项目的投资性房地产（以下简称“本项目的投资性房地产”）为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

b.各资产负债表日备考资产负债表中的应收账款、其他应收款、固定资产、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和其他非流动负债等项目按照与本项目的投资性房地产相关的上述各项资产和负债在南油集团相关会计期间的账面金额予以确定。

c.根据重组安排，应付职工薪酬和应交税费项目由南油集团承继，不纳入备考财务报表范围。

d.2024年12月31日、2023年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据备考资产负债表的资产合计金额减去负债合计金额确定。2025年12月31日备考资产负债表中的资本公积项目根据分立安排归属于本项目的所有者权益金额确定。

e.备考利润表中的营业收入项目按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的仓储服务收入、物业出租收入等金额予以确定。

f.备考利润表中的营业成本项目以本项目的投资性房地产为基础，包括了本项目的投资性房地产对应的直接成本及分摊成本，其中直接成本按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的折旧费用、物业管理费用、维修费等金额予以确定；分摊成本主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

g.备考利润表中的税金及附加项目以本项目的投资性房地产为基础，按照本项目的投资性房地产在南油集团相关会计期间实际发生的房产税及土地使用税金额等予以确定。

h.备考利润表中的管理费用项目以本项目的投资性房地产为基础，主要依据本项目的投资性房地产可出租面积占南油集团的投资性房地产可出租面积的比例分摊至本项目予以确定。

i.备考利润表中的财务费用项目按照本项目相关借款在南油集团相关会计期间实际发生的财务费用予以确定。

j.备考利润表中的信用减值损失项目按照本项目应收款项在南油集团相关会计期间实际计提的信用减值损失予以确定。

k.备考利润表中的营业外收入项目按照在南油集团相关会计期间实际收到的因承租人提前退租本项目的投资性房地产而产生的违约金收入金额予以确定。

l.备考利润表中的所得税费用项目为假设本项目在相关会计期间已存在并作为单独纳税主体，按照南油集团所适用的税率计算的所得税费用予以确定。

m.备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（b）备考财务报表之特殊编制目的

鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表只编制备考资产负债表、备考利润表及有关对备考财务报表使用者而言具有重要作用的附注项目，未编制备考现金流量表和备考所有者权益变动表，未披露“与金融工具相关的风险”等相关性不大的附注项目，而且部分附注项目的披露已适当简化。

（c）备考财务报表不考虑重组安排可能发生的交易费用及相关税费。

（d）除上述特定事项外，备考财务报表系根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定编制和披露。各项重要会计政策和会计估计在备考财务报表附注三中披露。

（2）重大影响的会计政策和会计估计

上述财务报表涉及的重要会计政策和会计估计如下：

1）遵循企业会计准则的声明

本项目备考财务报表已经按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，反映了按照备考财务报表附注二所述的编制基础列报的本项目于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的备考财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的备考经营成果。

2）应收款项

本项目按信用风险特征的相似性和相关性对应收款项进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。各组合确定依据及信用损失准备计提方法如下：

表二-47：按信用风险特征组合计提信用损失准备的应收款项

类别名称	确定类别的依据
低风险组合	本组合按债务单位的信用风险特征划分，主要包括应收本项目关联方、政府部门及合作方、备用金、押金等类别的款项，此类款项发生坏账损失的可能性极小。
正常风险组合	本组合为除低风险组合及单项计提信用损失准备之外的部分，本项目结合历史经验、债务人到期还款能力以及未来现金流量情况等，按账龄分析法对本组合的应收款项计提信用损失准备。
单项计提信用损失准备的应收款项	本组合为信用风险已显著变化的应收款项。
按类别计提信用损失准备的计提方法	
低风险组合	招商蛇口集团并表范围内不计提，其他按该组合余额的千分之一计提
正常风险组合	账龄分析法
单项计提信用损失准备的应收款项	单独进行减值测试，按照其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提信用损失准备

表二-48：采用账龄分析法的应收款项信用损失准备计提比例

账龄	应收款项计提比例（%）
180天以内	2.00
180天至1年	5.00
1至2年	20.00
2至3年	50.00
3年以上	100.00

3）投资性房地产

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本项目采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，并按照与房屋建筑物或土地使用权一致的政策进行折旧或摊销。各类投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表二-49：各类投资性房地产的折旧方法

类别	使用寿命（年）	预计净残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	25年	5	3.80
土地使用权	50年	0	2.00

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4）收入

本项目的收入主要来源于提供劳务收入。

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中本项目向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。交易价格，是指本项目因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及本项目预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本项目按照履约进度，在一段时间内确认收入：

客户在项目公司（南油）履约的同时即取得并消耗项目公司（南油）履约所带来的经济利益。

客户能够控制项目公司（南油）履约过程中在建的商品。

项目公司（南油）履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且项目公司（南油）在整个合同期内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

合同中存在重大融资成分的，本项目按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本项目预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本项目向客户预收销售商品或服务款项的，首先将该款项确认为负债，待履行了相关履约义务时再转为收入。当本项目预收款项无需退回，且客户可能会放弃其全部或部分合同权利时，本项目预期将有权获得与客户所放弃的合同权利相关的金额的，按照客户行使合同权利的模式按比例将上述金额确认为收入；否则，本项目只有在客户要求履行剩余履约义务的可能性极低时，才将上述负债的相关余额转为收入。

（a）取得合同的成本

本项目为取得合同发生的增量成本（即不取得合同就不会发生的成本）预期能够收回的，确认为一项资产，并采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。若该项资产摊销期限不超过一年的，在发生时计入当期损益。本项目为取得合同发生的其他支出，在发生时计入当期损益，明确由客户承担的除外。

（b）履行合同的成本

本项目为履行合同发生的成本，不属于除新收入准则外的其他企业会计准则范围且同时满足下列条件的，确认为一项资产：a.该成本与一份当前或预期取得的合同直接相关；b.该成本增加了本项目未来用于履行履约义务的资源；c.该成本预期能够收回。上述资产采用与该资产相关的商品或服务收入确认相同的基础进行摊销，计入当期损益。

5）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

在合同开始日，公司评估该合同是否为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生化，公司不重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

（a）本项目作为承租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含一项或多项租赁和非租赁部分的，项目公司（南油）将各项单独租赁和非租赁部分进行分拆，按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

b.使用权资产

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日对租赁确认使用权资产。租赁期开始日，是指出租人提供租赁资产使其可供本项目使用的起始日期。

使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括；

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

本项目发生的初始直接费用:

本项目为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

本项目参照《企业会计准则第4号--固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧本项目能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

本项目按照《企业会计准则第8号--资产减值》的规定来确定使用权资产是否已发生减值，并对已识别的减值损失进行会计处理。

c.租赁负债

除短期租赁和低价值资产租赁外，本项目在租赁期开始日按照该日尚未支付的租赁付款额的现值对租赁负债进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，本项目采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用增量借款利率作为折现率。

租赁付款额是指本项目向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括:

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额

取决于指数或比率的可变租赁付款额。

本项目合理确定将行使的购买选择权的行权价格。

租赁期反映出本项目将行使终止租赁选择权的，行使终止租赁选择权需支付的款项。

根据本项目提供的担保余值预计应支付的款项。

取决于指数或比率的可变租赁付款额在初始计量时根据租赁期开始日的指数或比率确定。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，本项目按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。

在租赁期开始日后，发生下列情形的，本项目重新计量租赁负债，并调整相应的使用权资产，若使用权资产的账面价值已调减至零，但租赁负债仍需进一步调减的，本项目将差额计入当期损益:

因租赁期变化或购买选择权的评估结果发生变化的，本项目按变动后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债。

根据担保余值预计的应付金额或者用于确定租赁付款额的指数或者比例发生变动，本项目按照变动后的租赁付款额和原折现率计算的现值重新计量租赁负债。租赁付款额的变动源自浮动利率变动的，使用修订后的折现率。

d.短期租赁和低价值资产租赁

本项目对短期租赁以及低价值资产租赁，选择不确认使用权资产和租赁负债。短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过12个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁是指单项租赁资产为全新资产时价值不超过人民币5万元的租赁。本项目将短期租赁和低价值资产租赁的租赁付款额，在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

e.租赁变更

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本项目将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理:

该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围。

增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当

租赁变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，在租赁变更生效日，本项目重新分摊变更后合同的对价，重新确定租赁期，并按照变更后租赁付款额和修订后的折现率计算的现值重新计量租赁负债，

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，本项目相应调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益。其他租赁变更导致租赁负债重新计量的，本项目相应调整使用权资产的账面价值。

（b）本项目作为出租人

a.租赁的分拆

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本项目根据《企业会计准则第14号—收入》关于交易价格分摊的规定分摊合同对价，分摊的基础为租赁部分和非租赁部分各自的单独价格。

b.租赁的分类

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。融资租赁以外的其他租赁为经营租赁。

本项目作为出租人记录经营租赁业务

在租赁期内各个期间，本项目采用直线法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。本项目发生的与经营租赁有关的初始直接费用于发生时予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

本项目取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁收款额，在实际发生时计入当期损益。

c.转租赁

本项目作为转租出租人，将原租赁及转租赁合同作为两个合同单独核算。本项目基于原租赁产生的使用权资产，而不是原租赁的标的资产，对转租赁进行分类。

d.租赁变更

经营租赁发生变更的，本项目自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（3）重大会计政策变更、会计估计变更情况

1）重要会计政策变更

（a）执行《企业会计准则解释第16号》

解释第16号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易（包括承租人在租赁期开始日初始确认租赁负债并计入使用权资产的租赁交易，以及因固定资产等存在弃置义务而确认预计负债并计入相关资产成本的交易等单项交易），不适用豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定，企业在交易发生时应当根据《企业会计准则第18号——所得税》等有关规定，分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

该规定自2023年1月1日起施行，允许企业自2022年度提前执行。对于在首次施行该规定的财务报表列报最早期间的期初至施行日之间发生的适用该规定的单项交易，以及财务报表

列报最早期间的期初因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，以及确认的弃置义务相关预计负债和对应的相关资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，企业应当按照该规定进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（b）执行《企业会计准则解释第17号》

财政部于2023年10月25日公布了《企业会计准则解释第17号》（财会〔2023〕21号，以下简称“解释第17号”）。

①关于流动负债与非流动负债的划分

解释第17号明确：

–企业在资产负债表日没有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利的，该负债应当归类为流动负债。

–对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称契约条件），企业在判断其推迟债务清偿的实质性权利是否存在时，仅应考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，不应考虑企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件。

–对负债的流动性进行划分时的负债清偿是指，企业向交易对手方以转移现金、其他经济资源（如商品或服务）或企业自身权益工具的方式解除负债。负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果企业按照《企业会计准则第37号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

该解释规定自2024年1月1日起施行，企业在首次执行该解释规定时，应当按照该解释规定对可比期间信息进行调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

（c）执行《企业会计准则解释第18号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”的规定

财政部于2024年12月6日发布了《企业会计准则解释第18号》（财会〔2024〕24号，以下简称“解释第18号”），该解释自印发之日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

解释第18号规定，在对因不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债进行会计核算时，应当根据《企业会计准则第13号——或有事项》有关规定，按确定的预计负债金额，借记“主营业务成本”、“其他业务成本”等科目，贷记“预计负债”科目，并相应在利润表中的“营业成本”和资产负债表中的“其他流动负债”、“一年内到期的非流动负债”、“预计负债”等项目列示。

企业在首次执行该解释内容时，如原计提保证类质量保证时计入“销售费用”等的，应当按照会计政策变更进行追溯调整。执行该规定未对本项目财务状况和经营成果产生重大影响。

2）重要会计估计变更

报告期内，本项目不涉及重大会计估计变更情况。

（4）主要税种及税率

表二-50：主要税种及税率

	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	租金收入、装卸和仓储物流收入等	5%、6%、9%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	6元/平方米

按照《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）第九条的规定，纳税单位新建或购置的新建房屋（不包括违章建造的房屋），自建成或购置之次月起免纳房产税三年。“购置的新建房屋”是指纳税人在一级市场（如房地产开发商）购买的新建房屋。如从二级市场转让购买的房屋，不论前业主有否使用，均不属于“购置的新建房屋”的范围。本项目W7仓库享受免缴2022年10月至2025年9月的房产税。

（5）主要报表科目分析

1）营业收入

表二-51：项目公司营业收入构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
仓储及出租收入	11,725.34	95.34	12,693.75	95.76	12,586.19	96.09
物业管理费	572.60	4.66	561.37	4.24	512.02	3.91

合计	**12,297.94**	**100.00**	**13,255.12**	**100.00**	**13,098.21**	**100.00**

报告期内，南油项目的营业收入分别为13,098.21万元、13,255.12万元和12,297.94万元，收入主要来源为仓储及出租收入和物业管理费收入。2023年、2024年及2025年，仓储及出租收入占营业收入的比例分别为96.09%、95.76%和95.34%，占比较高且较为稳定。物业费收入占营业收入的比例分别为3.91%、4.24%和4.66%。2025年以来，南油项目营业收入有少许降低，主要系受经济环境影响，项目整体出租率和租金水平下降。整体来看，南油项目的营业收入保持稳定。

2）营业成本

表二-52：项目公司营业成本构成

单位：万元，%

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	77.82	5,025.09	80.49	5,146.82	76.47
物业管理费	557.55	8.78	610.72	9.78	692.01	10.28
人工成本	361.56	5.70	253.89	4.07	476.81	7.08
维修费	343.29	5.41	263.87	4.23	238.52	3.54
保险费	16.01	0.25	15.92	0.26	12.44	0.18
水电费	16.10	0.25	3.28	0.05	9.07	0.13
广告宣传费	11.95	0.19	-13.12	-0.21	25.72	0.38
其他	101.29	1.60	83.74	1.34	128.91	1.92
合计	6,346.76	100.00	6,243.39	100.00	6,730.31	100.00

报告期内，南油项目的营业成本分别为6,730.31万元、6,243.39万元和6,346.76万元，主营业务成本主要包括折旧与摊销、物业管理费和人工成本等。2023年、2024年及2025年，折旧与摊销对应相关成本占总营业成本的比例为76.47%、80.49%和77.82%，物业管理费占营业成本的比例为10.28%、9.78%和8.78%，两类成本占比较高且相对较为稳定，与营业收入情况匹配。总体来看，南油项目的营业成本保持稳定。

3）南油项目营业成本、期间费用及相关税费占比

表二-53：项目公司营业成本、期间费用及相关税费占比

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	755.67	6.14	600.99	4.53	599.97	4.58
管理费用	365.21	2.97	459.58	3.47	480.60	3.67
财务费用	1,184.13	9.63	1,149.54	8.67	2,162.66	16.51

项目	2025 年		2024 年		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧与摊销	4,939.01	40.16	5,025.09	37.91	5,146.82	39.29
物业管理费	557.55	4.53	610.72	4.61	692.01	5.28
人工成本	361.56	2.94	253.89	1.92	476.81	3.64
维修费	343.29	2.79	263.87	1.99	238.52	1.82
保险费	16.01	0.13	15.92	0.12	12.44	0.09
水电费	16.10	0.13	3.28	0.02	9.07	0.07
广告宣传费	11.95	0.10	-13.12	-0.10	25.72	0.20
其他	101.29	0.82	83.74	0.63	128.91	0.98

2023年、2024年及2025年，南油项目税金及附加分别为599.97万元、600.99万元和755.67万元，占营业收入的比例分别为4.58%、4.53%和6.14%，呈上升趋势。管理费用分别为480.60万元、459.58万元和365.21万元，占营业收入的比例分别为3.67%、3.47%和2.97%，逐年下降。物业管理费分别为692.01万元、610.72万元和557.55万元，占营业收入的比例分别为5.28%、4.61%和4.53%，呈逐年下降趋势。人工成本分别为476.81万元、253.89万元和361.56万元，占营业收入的比例分别为3.64%、1.92%和2.94%，总体呈波动趋势。

2023年、2024年及2025年，南油项目财务费用分别为2,162.66万元、1,149.54万元和1,184.13万元，占营业收入的比例分别为16.51%、8.67%和9.63%。2024年，南油项目财务费用较2023年下降较多，主要系集团借款已于2024年初偿还，因此2024年仅前两个月计息，而2023年全年12个月均计息。加之2024年新增的外部借款按浮动利率计息，利率约为2.4%，较2023年下降约50%，综合导致财务费用显著减少。2025年，南油项目管理费用较2024年下降，主要系南油集团主动压降管理成本所致。

4）报告期内重大投资收益及政府补助情况

本项目报告期内不涉及重大投资收益及政府补助情况。

5）各期主要资产情况

（a）流动资产

表二-54：项目公司（南油）流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	-	-	-	-	229.13	94.02
其他应收款	-	-	14.59	100.00	14.59	5.98

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**-**	**-**	**14.59**	**100.00**	**243.71**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目流动资产规模分别为243.71万元、14.59万元和0.00万元，占总资产的比例分别为0.24%、0.02%和0.00%，主要由应收账款及其他应收款构成。报告期内南油项目应收账款主要为应收仓储服务费。

（b）非流动资产

表二-55：项目公司（南油）非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	91,053.06	99.99	95,930.80	100.00	101,088.69	100.00
固定资产	6.79	0.01	3.83	0.00	3.83	0.00
非流动资产合计	**91,059.85**	**100.00**	**95,934.62**	**100.00**	**101,092.51**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，南油项目非流动资产规模保持稳定，分别为101,092.51万元、95,934.62万元和91,059.85万元，其中投资性房地产规模分别为101,088.69万元、95,930.80万元和91,053.06万元，占比均超过99%。

6）各期主要负债情况

表二-56：项目公司（南油）负债情况

单位：万元、%

项目	2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应付账款	579.48	0.64	1,585.16	2.66	1,870.74	3.37
预收款项	0.29	0.00	-	-	-	-
合同负债	0.02	0.00	-	-	-	-
其他应付款	41,300.06	45.40	7,868.08	13.23	8,058.65	14.53
一年内到期的非流动负债	2,740.00	3.01	956.97	1.61	-	-
流动负债合计	**44,619.85**	**49.05**	**10,410.20**	**17.50**	**9,929.39**	**17.90**
非流动负债：						
长期借款	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	45,529.59	82.10
非流动负债合计	46,340.00	50.95	49,080.00	82.50	45,529.59	82.10
负债合计	**90,959.85**	**100.00**	**59,490.20**	**100.00**	**55,458.98**	**100.00**

2023年末、2024年末及2025年末，项目公司的总负债规模分别为55,458.98万元、59,490.20万元和90,959.85万元，2025年末负债规模较2024年末增加31,469.65万元，增幅52.90%，主

要系南油项目在2025年末推进资产重组，计划通过新设分立的方式将资产、负债、人员从原持有主体剥离至新设的项目公司，重组过程中与南油项目相关的其他应付款一并划转至项目公司所致。在资产重组中，南油项目原产权方南油集团于分立基准日（2025年12月31日）对归属于南油项目相关资产及业务形成的累计利润进行分配，形成应付股利并于分立时一并划转至项目公司（南油）。

7）财务指标分析

表二-57：南油项目重要财务指标

财务指标	2025年度/2025年12月末	2024年度/2024年12月末	2023年度/2023年12月末
毛利率	48.39%	52.90%	48.62%
净利率	29.91%	28.89%	17.89%
资产负债率	99.89%	62.00%	54.73%

2023年-2025年，南油项目毛利率分别为48.62%、52.90%及48.39%，其中2025年毛利率较2024年有所下降，主要原因系本期租金单价和年度平均出租率受经济环境影响下降，导致本期收入下降幅度大于成本下降幅度。

8）资本性支出

报告期内，本项目不存在资本性支出。

5.现金流提供方的集中度分析

（1）光明项目（二期扩募）

1） 行业集中度

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）签约租户共计156个，租户行业涵盖高端制造业、科技推广服务业、生物产业和政府及事业单位等，租赁面积占比较高的行业为高端制造业、科技推广服务业、生物产业等行业。

截至2025年末，光明项目（二期扩募）具体租户行业分布如下表所示：

表二-58：光明项目（二期扩募）租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	高端制造业	31.34
2	科技推广服务业	20.08
3	生物产业	16.36
4	公共管理	15.34

5	配套	10.01
6	其他产业	6.87
合计		**100.00**

注：配套系指光明项目（二期扩募）中租赁业态为配套宿舍的相关租户。

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）具体租约到期分布如下表所示：

表二-59：光明项目（二期扩募）租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	34,642.06	35.12
2027 年	13,031.01	13.21
2028 年	10,676.07	10.82
2029 年及以后	40,288.51	40.84
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的租赁合同到期主要集中在2026年和2029年及以后，短期与长期均有一定数量的租约到期，租约到期时间较为分散，面积加权平均剩余租期为2.65年。总体而言，租期结构合理，集中到期的风险可控。针对拟到期的租赁合同，运营管理机构将提前与租户沟通续租意愿，如不续租，则运营管理机构将前置招商，缩短换租带来的空置期。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）租约期限分布如下表所示：

表二-60：光明项目（二期扩募）租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	51,171.91	51.88
3-5 年（不含）	38,474.06	39.01
5 年以上	8,991.68	9.12
合计	**98,637.65**	**100.00**

光明项目（二期扩募）的在执行租约主要以中长期租约为主，租约期限主要集中分布在0-5年（不含5年），收入加权平均剩余租期为2.59年，为光明项目（二期扩募）的持续稳定运营提供了重要保障。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，光明项目（二期扩募）前十大租户租赁面积总计为58,886.79平方米，租赁面积占项目已出租面积的59.72%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定，现金流来源具有一定分散度。

表二-61：光明项目（二期扩募）租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
光明租户 1	19,853.56	20.13	2024/12/5	2030/8/31	科技推广服务业及配套
			2025/9/10	2030/8/31	
			2025/3/1	2025/12/31	
光明租户 2	9,236.69	9.37	2025/9/1	2030/8/31	公共管理
			2024/9/1	2027/8/15	
			2023/3/1	2027/8/15	
光明租户 3	7,441.75	7.55	2025/10/9	2026/1/8	高端制造业及配套
			2025/2/17	2026/2/16	
			2024/8/25	2027/8/24	
			2024/1/1	2026/12/31	
光明租户 4	6,355.32	6.44	2022/1/1	2031/7/31	公共管理
光明租户 5	3,912.72	3.97	2025/10/15	2028/10/14	高端制造业
			2024/9/1	2027/8/31	
光明租户 6	2,557.84	2.59	2025/12/29	2029/12/31	高端制造业及配套
			2025/1/1	2025/12/31	
			2024/11/1	2027/10/31	
光明租户 7	2,510.00	2.55	2025/7/1	2028/6/30	高端制造业
光明租户 8	2,428.91	2.46	2025/12/15	2028/12/14	公共管理
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 9	2,295.44	2.33	2025/2/15	2027/2/14	高端制造业及配套
			2023/2/15	2026/2/14	
			2025/1/1	2025/12/31	
光明租户 10	2,294.44	2.33	2023/7/1	2026/6/30	生物产业
合计	**58,886.79**	**59.72**	—	—	—

截至2025年12月31日，本项目签约租户共计156个，除前两大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于6%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控；不动产项目租约期限较长，租约期限主要集中分布在3-5年（不含5年）。因此，本项目的现金流来源具有一定分散度。

（2）南油项目

1） 行业集中度

截至2025年12月31日，南油项目签约租户共计49个，租户行业涵盖交通运输、仓储和邮政业、租赁和商务服务业等，租赁面积占比较高的行业为交通运输、仓储和邮政业。

截至2025年12月31日，南油项目具体租户行业分布如下表所示：

表二-62：南油项目租户行业分布

单位：%

序号	租户所属行业	面积占比
1	交通运输、仓储和邮政业	87.88
2	租赁和商务服务业	6.92
3	批发和零售业	4.46
4	其他行业	0.74
合计		**100.00**

2）租赁合同到期分布情况

截至2025年12月31日，南油项目具体租约到期分布如下表所示：

表二-63：南油项目租赁合同到期分布

单位：平方米，%

租约到期年份	租赁面积	占比
2026 年	113,515.25	43.43
2027 年	99,223.24	37.96
2028 年	32,722.11	12.52
2029 年及以后	15,937.25	6.10
合计	**261,397.85**	**100.00**

南油项目的租赁合同到期主要集中在2026年和2027年，租约到期时间较为集中，面积加权平均剩余租期为1.41年。南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。南油项目具有充足的租户储备和保险的缓释机制。运营管理机构一般在租约到期前一年到半年提前沟通续签情况，如客户对续签态度不明确，即开展同时储备客户，并做好稳商、留商等相关工作。最后如在租赁期满前30日如原租户未正式回复续签，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解集中到期风险。

3）租约期限分布情况

截至2025年12月31日，南油项目租约期限分布如下表所示：

表二-64：南油项目租约期限分布

单位：平方米，%

租约期限	租赁面积	占比
0-3 年（不含）	229,053.26	87.63
3-5 年（不含）	16,407.34	6.28
5 年以上	15,937.25	6.10
合计	261,397.85	100.00

南油项目的在执行租约主要以短期租约为主，租约期限主要集中分布0-3年（不含3年），加权平均租期为1.42年，南油项目平均租期较短，主要系仓储相关行业的需求端诉求灵活所致，属于行业共性。

4）前十大租户租赁情况

截至2025年12月31日，南油项目前十大租户租赁面积总计为203,986.90平方米，租赁面积占项目已出租面积的79.76%。前十大租户均正常履约，在执行租赁合同稳定。

表二-65：南油项目租赁面积占比前十大租户租赁情况（截至2025年12月31日）

单位：平方米，%

租户名称	租赁面积	占总已出租面积比例	起租日期	到期日期	所在行业
南油租户 1	42,232.95	16.16	2025/9/26	2028/9/25	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/26	2026/9/25	
			2025/9/26	2026/1/1	
			2025/9/26	2026/1/31	
			2025/9/26	2026/6/16	
南油租户 2 及南油租户 11[7]	42,068.93	16.09	2025/7/31	2026/8/31	交通运输、仓储和邮政业
			2025/12/1	2027/3/31	
			2025/4/1	2026/4/30	
			2025/4/1	2026/3/31	
			2025/6/23	2027/8/31	
			2025/6/1	2027/5/31	
			2025/4/16	2026/7/15	
			2025/4/1	2026/6/30	
	4,467.41	1.71	2025/6/1	2026/3/17	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2026/8/31	
南油租户 3	31,070.98	11.89	2025/12/1	2027/11/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/8/1	2026/7/31	
			2025/12/31	2028/12/31	
			2025/12/5	2025/12/31	
南油租户 4	24,112.12	9.22	2020/7/1	2030/6/30	交通运输、
			2025/8/13	2026/1/31	

[7] 南油租户2系南油租户11的全资子公司，故此处合并进行披露

			2025/5/19	2026/6/15	仓储和邮政业
			2025/8/31	2026/1/31	
			2025/8/13	2026/1/31	
南油租户 5	16,177.78	6.19	2025/9/1	2026/9/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/9/1	2027/12/31	
			2025/8/1	2027/7/31	
			2025/10/1	2027/8/31	
南油租户 6	14,555.18	5.57	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 7	8,816.92	3.37	2023/5/1	2026/4/30	交通运输、仓储和邮政业
			2025/10/18	2026/10/17	
南油租户 8	8,684.11	3.32	2025/10/1	2027/8/31	交通运输、仓储和邮政业
南油租户 9	8,323.62	3.18	2025/8/30	2026/8/29	交通运输、仓储和邮政业
			2024/1/1	2025/12/31	
南油租户 10	7,944.31	3.04	2024/3/1	2027/2/28	交通运输、仓储和邮政业
			2024/11/1	2027/2/28	
			2023/4/10	2026/4/9	
合计	**208,454.31**	**79.75**	—	—	—

5）现金流来源具有一定分散度

截至2025年12月31日，本项目共计51个租户，除前三大租户各自租赁面积占项目已出租面积的比例在10%以上外，其余租户各自租赁面积的占比均小于10%，具有一定的分散度，单个租户对项目出租率和收入的影响整体可控，现金流来源具有一定分散度。

6.不动产项目资产的重要现金流提供方

（1）光明项目（二期扩募）

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，光明项目（二期扩募）的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共2家，分别是光明租户1（占比为24.02%）和光明租户4（占比为10.89%）。

截至2025年12月31日，两家重要现金流提供方的主要信息披露如下：

1）光明租户 1

（a）基本信息

光明租户1成立于2020年7月，注册资本1,000万元，所属行业为其他科技推广服务业。光明租户1在光明项目（二期扩募）的租赁单元业态主要为研发办公和配套宿舍。截至2025年末，两种业态租赁面积分别为19,808.68平方米和44.88平方米，其中研发办公主要是光明租户1租赁后对外分租。

（b）经营情况

光明租户1主要业务为商业运营、产业园区管理业务，在深圳市内通过自持及租赁的方式运营数十万平方米产业空间，资产分布于龙岗、福田、龙华、光明等产业聚集区，具备较为丰富的运营管理经验。光明租户1通过自研客户管理系统、线上平台等多种渠道招揽租户，其租户主要为生物医药等领域的科技企业和国高企业等受地方政策鼓励的产业链上下游企业及提供配套服务的企业。

（c）二次租赁情况

在本项目中，光明租户1主要通过租赁光明项目（二期扩募）部分楼层后分租予其他租户。根据财务顾问通过访谈、实地勘察等方式了解，光明租户1部分下游租户主要为生物医药企业和国高企业，其主要的获客渠道包括自有系统、线上平台、传统中介推荐等。截至2026年3月末，光明租户1二次租赁的整体出租率超过90%，租户数量近百家，整体租金价格高于其承租光明项目（二期扩募）的单价。整体而言，光明租户1二次租赁部分现金流最终来源较为稳定且分散，且主要由市场化运营产生。

（d）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户1的控股股东和实际控制人为自然人A，未发现光明租户1与原始权益人存在关联关系。

根据财务顾问对光明租户1的访谈，其与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（e）相关租约及历史租金支付情况

表二-66：重要现金流提供方光明租户1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[8]（年）
光明租户 1	18,251.83	2025/9/1 至 2030/8/31	5.00	4.67
	1,556.85	2025/10/1 至 2030/8/31	4.92	4.67
	44.88	2025/3/1 至 2025/12/31	0.84	0
合计	**19,853.56**			

截至本财务顾问报告出具之日，光明租户1最近三年的租金收缴率为84.92%。报告期内，光明租户1存在部分租金未按时缴纳的情形，截至2025年12月末，其累计欠缴租金金额约为329.74万元，其中账龄超过1年的欠款金额约为90.76万元，主要系光明租户1向外分租的某政府租户因内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长，导致部分历史租金尚未向光明租户1支付所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。截至本财务顾问报告出具之日，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务，未发现光明租户1存在持续经营层面的重大不确定性，其作为本项目重要现金流提供方的履约能力未发生根本性变化。

（f）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https：//www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https：//www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http：//www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http：//www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https：//www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http：//www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http：//www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、

[8]此处为截至2025年12月末的剩余租赁期限。

全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，光明租户1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（g）租金定价公允性与整租安排商业合理性分析

截至2025年12月末，光明租户1于光明项目（二期扩募）中，研发办公部分已生效合同，租金单价为36.30元/平方米/月，配套宿舍部分已生效合同的平均租金单价为43.45元/平方米/月，有效租金单价为43.45元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租金水平主要集中在35-60元/平方米/月。光明租户1的当前合同租金单价处于市场水平可比范围内，具有持续盈利性，且分租模式下，租户分散度较高，具有稳定性。因此，该租赁安排具备充分的商业合理性。

光明租户1租赁光明项目（二期扩募）部分楼层的安排，能够一次性解决大面积物业的招商问题，避免散租模式下的长期空置风险，同时降低项目公司直接面对大量中小租户的运营管理成本。光明租户1将承租单元对外分租给多家生物医药领域科技企业和国高企业，丰富了园区产业生态，符合光明项目（二期扩募）“科技企业加速器”的定位。2025年9月续签后，光明租户1的租金单价已经调整到合理水平，具有持续盈利性，且分租模式下，租户分散度较高，具有稳定性。因此，该租赁安排具备充分的商业合理性。

（h）其他情况

根据财务顾问对光明租户1及光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户1是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，光明项目（二期扩募）资产优质、回款能力强，光明区市场前景较好，光明租户1续租意向强烈。截至2025年末，不存在光明项目（二期扩募）向光明租户1提供定制化服务的情况。除租赁光明科技园暂未入池楼栋部分面积以外，光明租户1不存在在光明项目（二期扩募）周边租赁其他物业的情况。

2）光明租户 4

1）基本信息

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，开办资金2,716.00万元。

2）经营情况

光明租户4为事业单位，主要业务范围为区机关提供后勤管理与保障服务。

3）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

光明租户4举办单位为深圳市光明区人民政府，未发现其与原始权益人存在关联关系。

根据财务顾问对原始权益人的访谈，光明租户4与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

4）相关租约及历史租金支付情况

表二-67：重要现金流提供方光明租户4租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[9]（年）
光明租户 4	6,355.32	2022/1/1 至 2031/7/31	9.58	5.58
合计	**6,355.32**			

截至本财务顾问报告出具之日，光明租户4最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

5）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https：//www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https：//www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http：//www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http：//www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https：//www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http：//www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http：//www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，

[9]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

光明租户4最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

6）其他情况

根据财务顾问对光明项目（二期扩募）运营管理团队的访谈，光明租户4是光明项目（二期扩募）的长期合作伙伴，其作为政府机关较为稳定，在后续租赁价格符合市场正常水平的情况下，具备较强的续租意向。截至2025年末，光明项目（二期扩募）向光明租户4提供部分装修服务。

（2）南油项目

截至2025年12月31日前的一个完整自然年度（2025年度）中，南油项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过不动产项目同一时期现金流总额的10%，且报告期末仍为不动产项目承租方的租户共3组，分别是南油租户1（占比为20.54%）及其关联方（以下简称“群组1”）、南油租户2（占比为9.96%）及其关联方（以下简称“群组2”）和南油租户8（占比为15.17%）。群组1包含4家公司，合计提供的现金流占比达到21.28%；群组2包含2家公司，合计提供的现金流占比达到10.99%，构成重要现金流提供方。截至2025年末，三组重要现金流提供方的主要信息披露如下：

1）群组 1

（a）基本信息

群组1包含4家存在关联关系的公司，分别为南油租户1、南油租户12、南油租户13、南油租户14。其中，南油租户1为群组1内主要的现金流提供租户。2025年度，4家公司为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表二-68：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 1	2,525.44	20.54%
南油租户 12	64.55	0.52%
南油租户 13	25.10	0.20%
南油租户 14	2.20	0.02%
合计	**2,617.30**	**21.28%**

（i）南油租户1

南油租户1成立于2003年5月，注册资本70,000万元，由公司A与公司B合资组建，所属行业为其他道路货物运输。作为招商局集团战略中的重要节点，南油租户1深耕长三角区域大宗商品的保税仓储，既是深圳西部港区重要功能配套设施，也是前海自贸创新载体，在带动前海综合保税区进出口贸易额的增长，促进区域经济发展等方面具有独特的、不可替代的作用。

（ii）南油租户12

南油租户12成立于1993年3月，注册资本500万元，系招商局集团旗下公司C的全资子公司。依托母公司在国际航运与综合物流领域的深厚资源，南油租户12自开仓以来，始终致力于为全球客户提供专业、高效、可信赖的保税仓储与供应链综合服务。

南油租户12坐落于中国（广东）自由贸易试验区深圳前海蛇口片区，地处深圳市前海深港现代服务业合作区及前海综合保税区核心地带，区位优势显著。周边毗邻蛇口、赤湾、妈湾、大铲湾等深圳西部四大集装箱码头，紧邻深圳宝安国际机场与深港西部通道，具备海陆空铁多式联运的优越条件，为进出口贸易、跨境物流及区域分拨提供了高效便捷的枢纽支撑。

（iii）南油租户13

南油租户13成立于2015年11月，注册资本65,000万元，是全国增量配电网混合所有制供电企业，所属行业为电力供应。

（iv）南油租户14

南油租户14成立于1984年5月，注册资本9,082万元，所属行业为电信、广播电视和卫星传输服务。

（b）经营情况

（i）南油租户1

南油租户1作为招商局集团战略布局中的重要节点，主要负责深圳前海综合保税区内约42万平米保税仓库的规划、建设和运营。南油租户1主营业务包括CFS、DC、VMI等传统业务，以及跨境电商全业态、全球中心仓、海运国际分拨集拼等创新型业务。南油租户1扎根前海，为招商港口深西母港提供物流设施资源，完善港口功能，带动前海综合保税区进出口贸易额增长。

（ii）南油租户12

在业务领域，南油租户12形成了多元化、一体化的服务体系，主要包括：国际分拨集拼、全球配送中心、港店深仓、保税一日游、进口跨境电商仓储物流综合服务、供应链金融等。通过整合保税政策优势、区位交通优势与专业运营能力，能够为客户量身定制高效、安全、可追踪的供应链解决方案，助力企业降低物流成本、提升响应速度、拓展全球市场。南油租户12自建自营现代化保税仓库面积达6.6万平方米，总投资2.5亿元人民币，不仅拥有完备的仓储设施与智能化管理系统，还组建了涵盖保税清关、仓储操作、系统开发、供应链及电商服务、仓库安管等领域的专业化团队，具备全链条自主服务能力。南油租户12先后获得海关AEO高级认证及ISO9001:2015质量管理体系认证，在通关效率、合规管理及服务质量方面均处于行业领先水平。

（iii）南油租户13

南油租户13主营业务为配电领域运营服务，采用混合所有制模式开展业务。作为全国增量配电网混合所有制供电企业，南油租户13依托前海蛇口自贸区30平方公里的供电服务区域，探索建立了管制性供电业务和市场化综合能源业务双轮驱动模式，该模式获国家发展改革委刊发推广。

（iv）南油租户14

南油租户14负责为深圳蛇口、前海、后海、赤湾共约30平方公里区域提供电信全业务服务，经营范围涵盖固话、宽带、移动业务、企业综合信息化服务、IDC主机托管、5G应用及智慧家庭等，同时全面支持云计算、云储存、云平台等互联网业务。南油租户14具备30余年行业经验，拥有专业的技术团队和营销服务团队，区域光网覆盖走在全市前列，致力于成为通信及企业信息化解决方案领域的一流服务提供商。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

（i）南油租户1

南油租户1的控股股东为公司B，控股比例为100%，为招商局集团的全资孙公司。南油租户1与原始权益人为招商局集团体系内的关联公司，分别属于港口物流和城市开发两大业务板块，彼此独立运营但同受招商局集团统筹管理。

（ii）南油租户12

南油租户12的控股股东为公司C，控股比例100%，为原始权益人的全资孙公司。

（iii）南油租户13

原始权益人直接持有南油租户13股份，控股比例36%，为南油租户13的二股东。南油租户13的控股股东为公司D，控股比例41%。南油租户13的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

（iv）南油租户14

原始权益人直接持有南油租户14股份，控股比例49%，为南油租户14的二股东。南油租户14的控股股东为公司E，控股比例51%。南油租户14的实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

群组1与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，其中，南油租户14与原始权益人间还存在部分光纤租赁、财务系统运维等业务合作。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表二-69：重要现金流提供方群组1租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[10]（年）
南油租户 1	14,676.94	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,122.57	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	3,084.18	2025/9/26 至 2026/6/16	0.67	0.46
	8,542.10	2025/9/26 至 2028/9/25	3.00	2.74
	1,040.00	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
小计	**30,465.79**			
南油租户 12	5,380.21	2025/9/26 至 2026/9/25	1.00	0.73
南油租户 13	0.00[11]	2023/6/10 至 2043/4/9	19.83	17.28
南油租户 14	0.00[12]	2023/7/1 至 2026/6/30	3.00	0.50
合计	**35,846.00**			

截至本财务顾问报告出具之日，群组1最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

[10]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

[11]南油租户13租赁区域为W6仓库屋顶，故未计入租赁面积。

[12] 南油租户14租赁区域为屋顶光伏基站，故未计入租赁面积。

（e）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https：//www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https：//www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http：//www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http：//www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https：//www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http：//www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http：//www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组1最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

截至2025年12月31日，南油租户1是南油项目租赁规模最大的租户，双方的合作长期稳定。根据财务顾问对南油租户1的访谈，南油租户1在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油租户1在南油项目周边有自建仓库，但不存在租赁其他物业的情况。

截至本财务顾问报告出具日，南油项目不存在向群组1提供定制化服务的情况。

（g）租金定价公允性分析

截至2025年12月末，南油租户1于南油项目中租赁业态全部为仓库，其已生效合同租金单价为36.04元/平方米/月。经过评估机构市场调查与研究，周边可比项目租金水平主要集中在38.92~48.20元/平方米/月。结合仓储物流行业通行惯例，对于大规模租赁情形，出租方通常基于招商成本节约、空置风险降低等因素给予10%左右的市场化租金折让，据此测算，市场租金水平在35.03元/平方米/月~43.38元/平方米/月之间。

南油租户1作为南油项目首批入驻的核心租户，自项目运营初期即建立长期稳定合作关系，2025年的收入贡献占比20.54%，规模化租赁特征显著，属于典型的大面积客户。针对该类大租户续约，出租方在租金定价时综合考虑历史合作关系、租赁稳定性、招商成本节约及空置风险降低等因素，给予一定程度的市场化租金折让，符合仓储物流行业商业惯例。当前合同租金单价36.04元/平方米/月处于前述市场租金区间范围内，定价具备合理商业基础。

2）南油租户 8

（a）基本信息

南油租户8成立于2019年11月，注册资本800万元。南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

（b）经营情况

南油租户8所属行业为零售业，主要为各类客户提供跨境电商进出口物流服务。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户8的控股股东为公司F，实际控制人为自然人B，未发现南油租户8与原始权益人存在关联关系。

南油租户8与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表二-70：重要现金流提供方南油租户8租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[13]（年）
南油租户 8	8,684.11	2025/10/1 至 2027/8/31	1.92	1.67
合计	**8,684.11**			

截至本财务顾问报告出具之日，南油租户8最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

（e）资信情况

[13]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https：//www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https：//www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http：//www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http：//www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https：//www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http：//www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http：//www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，南油租户8最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

根据财务顾问对南油租户8的访谈，南油租户8具有较稳健的资本结构及较强的履约及偿付能力，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目未向南油租户8提供定制化服务，南油租户8不存在在南油项目周边租赁其他物业的情况。

3）群组 2

（a）基本信息

群组2包含2家存在关联关系的公司，分别为南油租户2、南油租户11，南油租户2是南油租户11的全资子公司。其中，南油租户2为群组2内主要的现金流提供租户，占比9.96%。2025年度，群组2为南油项目提供的现金流及其占比情况如下表所示：

表二-71：2025年群组1为南油项目提供现金流情况

企业名称	提供现金流（万元）	占比
南油租户 2	1,224.89	9.96%
南油租户 11	127.06	1.03%
合计	**1,351.95**	**10.99%**

（i）南油租户11

南油租户11于2012年3月在前海注册成立，注册资本46,565.34万元是前海深港现代服务业合作区管理局成立后即入驻的企业，也是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。

（ii）南油租户2

南油租户2成立于2015年1月，注册资本500万元，主要经营装卸服务、电子商务及供应链管理服务，并提供相关配套支持，业务聚焦于现代物流与电商服务领域，形成了以供应链管理为核心的服务体系。南油租户2位于深圳前海综合保税区，依托完善的制造业基础和毗邻中国香港的地理优势，形成了完整的产业链生态。

（b）经营情况

南油租户11是一家全球性、智慧型物流供应链企业，依托前海合作区的政策与区位优势，深度参与跨境电商生态链。2024年，南油租户11实现全年进出口额235亿美元，位居深圳市进出口额第1，贡献了深圳市16%的增量。南油租户2为南油租户11的子公司。

（c）与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况

南油租户2是南油租户11的全资子公司，南油租户11的实际控制人为自然人C，未发现与原始权益人的关联关系。

群组2所在集团与原始权益人的过往业务合作主要为依据租赁合同进行的房屋租赁业务，无其他业务合作情况。

（d）相关租约及历史租金支付情况

表二-72：重要现金流提供方群组2租赁情况

重要现金流提供方租户名称	截至 2025 年末租赁面积（平方米）	租赁起始日及租赁到期日	租赁期限（年）	租赁剩余期限[14]（年）
南油租户 2	3,787.01	2025/4/1 至 2026/3/31	1.00	0.25
	1,680.32	2025/7/31 至 2026/8/31	1.08	0.67
	2,803.75	2025/6/23 至 2027/8/31	2.19	1.67
	26,167.14	2025/6/1 至 2027/5/31	2.00	1.41
	4,174.50	2025/4/16 至 2026/7/15	1.25	0.54
	1,033.61	2025/12/1 至 2027/3/31	1.33	1.25

[14]此处为截至2025年末的剩余租赁期限。

	2,297.60	2025/4/1 至 2026/4/30	1.00	0.33
	125.00	2025/4/1 至 2026/6/30	1.25	0.50
小计	**42,068.93**			
南油租户 11	3,202.25	2025/9/1 至 2026/8/31	1.00	0.67
合计	**45,271.18**			

截至本财务顾问报告出具之日，群组2最近三年的租金收缴率为100%，租金收缴情况较好，历史租金支付情况正常。

（e）资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https：//www.mem.gov.cn）、中华人民共和国生态环境部网站（https：//www.mee.gov.cn）、中华人民共和国自然资源部网站（http：//www.mnr.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http：//www.samr.gov.cn）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（https：//www.ndrc.gov.cn）、中华人民共和国财政部网站（http：//www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http：//www.mohurd.gov.cn）、中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）、证券期货市场失信记录查询平台（https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、国家税务总局网站（https://www.chinatax.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（https://www.creditchina.gov.cn/），截至2026年5月13日，在前述网站公布的信息，群组2最近三年内不存在严重违法失信行为，或被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

（f）其他情况

财务顾问对南油租户11的访谈，群组2具有稳健的财务基本面和优异的信用资质，在租赁价格符合市场正常水平的情况下具备较强的续租意向。截至2025年末，南油项目不存在向群组2提供定制化服务的情况。根据财务顾问对对南油租户11的访谈，群组2除租赁南油项目外，也根据自身业务需求，同时租赁周边其他物业。

（3）重要现金流提供方的可替代性对运营稳定性的影响和风险缓释措施

1）重要现金流提供方的可替代性及对运营稳定性的影响

经与运营管理团队访谈确认，各重要现金流提供方在租赁期间均未对承租单元进行大规模、不可逆的定制化装修改造，未改变房屋主体结构或对房屋进行可能影响后续租赁的实质性改建。承租单元的装修风格、空间布局等均具备良好的通用性和市场适应性，不存在特殊化、定制化程度高导致难以再次出租的情形。因此，若重要现金流提供方未来因经营调整等原因退租，在完成必要的腾退和简单修缮后，新租户能快速入驻并开展运营。

综上，财务顾问认为重要现金流提供方换租对项目运营影响总体可控，不构成不可替代性。

2）针对重要现金流提供方的不动产项目稳定运营潜在影响的缓释措施

（a）租约合同到期前确认续约意向并签署续租协议

运营管理机构针对租赁体量较大的重要现金流提供方，已建立定期洽谈机制，常态化跟进其租赁动态、总部人员规划及园区服务需求。同时，针对重要租户，运营管理机构提前6个月启动续租专项洽谈，较合同约定时限大幅前置，为续租意向确认预留充足缓冲期。

根据现有续租安排，光明租户1已于2025年8月完成新租赁合同签署，租赁面积为19,808.63平方米，合同期限5年，有效锁定了未来长期稳定的租赁关系；南油租户1原租约到期后，已于2025年末完成新租赁合同的签署，续租面积合计42,232.95平方米，加权平均合同期限为2年；除部分重要现金流提供方根据自身业务需求到期退租部分面积外，其他重要现金流提供方目前仍在租约期内，运营管理机构将密切跟进其经营动态，在后续租约到期前提前沟通续租意向，并密切跟进去化情况。

（b）运营管理机构多维度资源协调拓宽招商渠道

若出现重要租户退租，运营管理机构将充分整合原始权益人体系内租户资源、市场渠道及运营能力，加速为核心租户拟退租面积匹配新承租方。根据既往招商经验，运营管理机构一般在租约到期前半年到一年提前筹备储备租户。如原租户未在租赁期满前90日提出续租申请，将正式启动储备租户的签约流程。该时间安排为新旧租户交替提供了充分的缓冲时间，可有效缓解换租、退租风险。运营管理机构在政策对接、资源导入、产业协同等方面具备天

然优势，光明项目（二期扩募）是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目，也是深圳市智能制造装备产业集群的重要载体；南油项目位于深圳前海湾保税港区范围内，具有得天独厚的区位优势、政策创新及产业集聚效应。

（c）重要现金流提供方的保证金安排

截至2025年12月31日，重要现金流提供方均按照租赁合同约定缴纳了相应金额的租赁保证金或押金，可促使重要现金流提供方按照租赁合同履约，有效缓释租户提前退租的风险，避免因突发退租事件导致运营稳定性受到影响的情况。

（六）不动产项目资产情况

1.不动产项目资产的评估情况

评估机构就不动产项目于评估基准日2025年12月31日的市场价值进行评估，出具了《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》、《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》。评估情况及结论如下：

（1）估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。评估机构深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及评估机构所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。评估机构采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

（2）估价结果

截至2025年12月31日，不动产项目的估值合计为25.95亿元，其中光明项目（二期扩募）目的估值为9.25亿元，南油项目的估值为16.70亿元，具体评估情况如下：

表二-73：不动产项目评估情况

物业名称	建筑面积（平方米）	资产估值（万元）	估值单价（元/平方米）	2026年资本化率
光明项目（二期扩募）	111,606.32	92,500	8,288	4.80%
南油项目	263,760.06	167,000	6,332	5.82%
合计/平均	375,366.38	259,500	6,913	/

注1：2026年首个完整自然年度扣除capex后资本化率（2026年扣除资本性支出后运营净收益/资产估值）。

（3）不动产项目资产账面价值和评估情况及账面价值与评估价值差异情况

截至2025年12月31日，不动产项目的账面价值为12.46亿元，评估结果较该账面价值增值13.49亿元，增值率108.22%。不动产项目账面价值与评估价值如下：

表二-74：不动产项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目	开始运营时间	2025年12月31日账面价值（万元）	估价总值（万元）	差异（万元）	增值率
光明项目（二期扩募）	1.B1B2栋：2020年8月 2.B5、B6栋：2010年12月 3.B7、B8栋：2011年3月	33,575	92,500	58,925	175.50%
南油项目	1.W6仓库：2015年8月 2.W7仓库：2022年9月 3.W6辅助楼：2020年8月	91,053	167,000	75,947	83.41%
合计	-	**124,628**	**259,500**	**134,872**	**108.22%**

（4）主要假设条件说明

1）光明项目（二期扩募）

（a）运营收入

项目运营收入在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业费收入、停车费收入、其他收入。

a.租金收入

租金收入包括研发办公租金收入、研发厂房租金收入和宿舍租金收入。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

市场租金单价

评估机构采用比较法，首先选择较为接近光明项目（二期扩募）情况的可比实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，得到修正后得出评估物业的市场价值。留创园部分，根据留创园协议[15]约定，对于每家企业，入驻第一年产权方实收约定价格的50%，第二、第三年实收约定价格的65%。根据合作协议对留创园市场租金进行修正，即修正系数为50%×33.33%+65%×33.33%+65%×33.33%=60%。市场租金汇总结果如下：

表二-75：市场租金汇总结果

楼栋	楼层	普通租约租金单价（元/平方米/月）	修正系数	留创园租金单价（元/平方米/月）
B1B2	低区（1-8 层）	47.4	-	-
B1B2	高区（9-17 层）	48.3	-	-
B5、B6	-	44.0	0.60	26.4
B7、B8	-	43.7	-	-

注：B1B2楼栋一层配套商业市场租金单价为107元/平方米/月，二层配套商业市场租金单价为64.2元/平方米/月。

预测期内租金增长率

根据项目历史运营情况、该区域产业用房的市场状况、市场对标项目的发展经验，本次预测项目预测期内，B1B2栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B5、B6栋租金增长率为2026年不增长，2027-2028

[15] 光明区留学人员创业园（以下简称“留创园”）是深圳市光明区为落实国家留学政策，吸引学有所成的留学人员到区内创办企业，培育具有国际竞争力的企业，而投资设立的高新技术成果孵化基地。留创园为招商光明和与深圳市光明区科技创新局（简称“光明区科创局”）的合作共建项目。
根据光明区科创局与招商光明、项目公司（光明）签订的《光明区留学人员创业园光明招商分园合作协议书》（简称“留创园协议”）的约定，招商光明和项目公司（光明）在招商局光明科技园区范围内划出累计20,000平方米的场地（以下简称“留创园面积”），用作分园建设，在协议有效期（2023年8月15日至2026年8月14日）内，光明区科创局与招商光明和项目公司（光明）按照协议约定给予分园企业租金减免优惠。留创园协议有效期内，光明区科创局与招商光明按照协议约定给予分园企业租金减免优惠，单家入园企业可享受租金补贴的面积以租赁合同具体约定为准，超过的部分正常缴纳租金。

年每年增长2%，2029-2034年每年增长4.0%，2035年增长3%；B7、B8栋租金增长率为2026-2027年不增长，2028年起每年增长2.0%。

预测期内出租率

自投入运营以来，光明项目（二期扩募）一直保持较高的出租率水平，2023-2025年平均出租率水平如下：

表二-76：平均出租率水平

类型	2025年	2024年	2023年
研发办公	78.48%	95.49%	99.54%
研发厂房	89.17%	94.16%	93.43%
配套宿舍	85.34%	84.79%	89.87%
合计	**83.35%**	**93.91%**	**96.23%**

本次评估预计项目预测期内，B1B2栋2026年出租率为89%，2027年出租率为92%，2028年起出租率稳定在95%；B5、B6栋2026年起出租率稳定在96%；B7、B8栋出租率2026年起稳定在92%。

在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为10天。

b.物业管理费收入

光明项目（二期扩募）向租户收取物业管理费和空调维护费，并进行清洁、安保、绿化、维护维修等物业服务。根据相关租赁合同及项目公司提供的收入预测，项目物业管理费收费标准为2026年起B1B2栋8.5元/平方米/月（含税）、B5、B6栋3.0元/平方米/月（含税）、B7、B8栋2.5元/平方米/月（含税），本次评估按照此收费标准及每年有效出租面积计算年物业管理费收入，后续按每三年增长2%进行测算。

c.停车场收入

项目可出租车位数量为586个，主要收入形式为月租车位与按小时收费临时停车。本次测算以停车位数量及单价标准计算2026年停车收入，金额为211万元。2027年起按照每年增长2%计算。

d.其他收入

项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额34万元计算2026年其他收入，2027年起按照每年增长2%计算。

e.收缴率

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。

根据项目经营团队提供的历史收缴率计算数据显示，截至本财务顾问报告用印日，光明项目（二期扩募）2023-2025年度收缴率为100%、96%和92%。据项目经营团队说明，2024年-2025年出现部分租金欠缴情形，主要系个别政府租户（实际承租人）内部历史遗留事务的协商解决及流程耗时较长所致。光明项目（二期扩募）拟在本基金扩募发行前，通过包括但不限于督促租户还款、剥离或转让应收账款的方式完成款项回收，剔除该笔历史应收账款对本基金的影响。当前，除前述欠款外该租户正常履行其租赁合同项下支付义务。

综合项目历史收缴率表现，本次欠缴仅为个别租户特殊情况，且项目长期执行租赁保证金预收制度，在运管机构的管理下可以确保短期欠缴的租金仍有保障，从而在经营层面持续实现100%的收缴率。

因此参考不动产项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

（b）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表二-77：运营成本费用

项目名称	光明项目（二期扩募）
物业管理费	本次测算参考光明项目（二期扩募）提供的2026年物业费支出预算，2026年按照全年物业管理费用为550万元进行计算，后续按每三年增长2%进行测算。
销售费用	销售费用是指包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务

项目名称	光明项目（二期扩募）
	费等经营费用。根据历史三年备考财务报表，标的项目历史未产生销售费用（2023年-2025年）。本次测算按照含税租金收入的1%计算销售费用。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
维修保养费用	本次测算参考备考报表中2025年的支出水平及同类型项目的支出水平计算维修保养费用。测算中按照含税租金收入的1%计算维修保养费用。
保险费	本次测算中按照项目公司每年需要支付保险费用约为93,000元计算。

(c)资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026-2028年分三年实施完成。本次测算按照每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026-2028年每年支出150万元进行计算，2026年的支出金额约为240万元，2027年的支出金额约为244万元，2028年的支出金额约为246万元。

(d)税金及附加

表二-78：税金及附加

税种	光明科技园项目
增值税	每期应纳增值税计算公式为： 应纳税额=当期销项税额-当期进项税额。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。
增值税附加	光明项目（二期扩募）所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（光明二期）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此光明项目（二期扩募）2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，光明项目（二期扩募）房产税继续按照从价进行计征。

城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。光明项目（二期扩募）所在地的土地使用税为2元/平方米/年，本项目所占用分摊后土地面积为49,955.71平方米。
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。 光明项目（二期扩募）按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税

(e)运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

(f)收益年限

光明项目（二期扩募）所在地块土地使用权终止日期为2057年6月28日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.51年。光明项目（二期扩募）于2011年投入运营，钢混结构，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约14年，剩余经济耐用年限为46年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日光明项目（二期扩募）剩余使用年期为31.51年。

(g)折现率

本次评估测算折现率光明项目（二期扩募）6.25%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而光明项目（二期扩募）为不动产中的产业园业态，位于深圳市光明区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、光明项目（二期扩募）长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，光明项目（二期扩募）在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1%，综合风险报酬率取值为4.5%。

(h)长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，光明项目（二期扩募）在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

(i)资本化率

从对比估值合理性的角度来看，光明项目（二期扩募）2026年的资本化率为4.80%，2027年的资本化率为5.01%。

2）南油项目

南油项目在收益期内运营收入主要包含租金收入、物业管理费收入及其他收入。

（a）运营收入

a.租金收入

南油项目租金收入为出租仓库所得的租金收入，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金），租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入，对于空置部分按照水平及未来预计的出租率计算租赁收入。

市场租金单价

南油项目以保税仓为主，辅助配备办公等配套设施。确定保税仓的租金价格方式主要为，首先对比分析本项目历史及近期的价格水平，其次调研所在区域市场的价格水平后，通过选取可比项目并对可比项目的保税仓价格分析调整后，得到了本项目的市场价格水平金额。根据项目公司提供的《租赁报价清单》及市场调查了解，不同仓库及楼层的租金定价有所差异，各仓库、楼层的比准租金单价如下所示：

表二-79：市场租金单价

用途	修正系数	比准租金单价（元/月/平方米）
W6仓库一二层	100%	48.2
W6仓库三四层	85%	41.0
W6辅助楼	100%	48.2
W7仓库一二层	95%	45.8
W7仓库三至五层	80.75%	38.9

预测期内租金增长率

根据市场调研，南油所在区域为深圳市前海地区，周边以保税仓、非保税仓等园区为主，仓储物流用房需求稳定。根据对南油运营团队的访谈及市场调研，预测期假定仓库部分和辅助楼部分2026年租金不增长，2027年以后仓库部分租金年增长率为3.0%，辅助楼部分租金年增长率为2%。

预测期内出租率

根据项目经营团队提供的《历史收入汇总》，南油项目历史三年（2023年至2025年）平均出租率分别为98.62%、98.35%、92.43%，近三年平均出租率为96.47%，截至2025年末，时点出租率已达到100%。本次估价预测W6仓库预测期内出租率稳定在98%，W7仓库预测期内出租率稳定在98%，W6辅助楼2026年出租率为85%，2027年起稳定在98%。

根据南油项目所在地同类物业租赁市场的收益情况，新承租方进驻前必须的装修时间及免租期等因素存在，都有可能带来租金损失，根据对运营团队的访谈和对市场的调研，按照仓库、辅助楼每年10天设置免租期损失。

b.物业管理费收入

根据项目经营团队提供租赁合同及历史收入情况，本次评估2026年物业管理费收入按照2025年实际收入进行计算，之后每三年增长2%。

c.其他收入

南油项目广告收入、场地收入等其他收入根据已签约合同计算收入，本次评估按照合同签约额计算2026年其他收入，之后每三年增长2%。

d.收缴率

南油项目2023-2025年度收缴率均为100%，参考项目历史收缴率数据，本次评估按照收益期内收缴率为100%进行计算。

（b）运营成本

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于标的项目来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

表二-80：运营成本费用

用途	比准租金单价（元/月/平方米）
物业管理费	本次测算参考南油项目经营团队提供的2026年管理费用预算进行测算，2026年物业管理费用为4,943,917元，之后每三年增长2%。
租赁及市场营销费	包括企业在销售商品或者服务过程中发生的保险费、包装费、展览费和广告费、商品维修费、运输费、装卸费等以及职工薪酬、业务费等经营费用。本次评估测算中预测期内的租赁及市场营销费规模参考审计报表中的历史费用水平及市场水平进行预测，2026年按照145,000元测算，之后每三年增长2%。
维修保养费	维修保养费指产权单位为保障项目持续经营而发生的各种针对特种及安全设备支付的维保维护费用，特殊及安全设备主要包括如电梯、柴油发电机、升降平台、卸货平台、卷帘门、消防设施维保服务。 本次评估测算中预测期内的维修保养费规模参考审计报表中的历史费用水平及项目经营团队的预算进行预测，包含如电气系统维护、给排水系统维护等维修保养等费用。2026年按照2,097,085元测算，之后按照每三年增加2%进行测算。
管理费	管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用，包括管理人员工资劳动保险费、福利工会费、聘请中介咨询费、诉讼费、业务招待费、办公费、差旅费等。 参考本地市场的价格水平、同行业费用的一般水平及运营服务协议约定进行测算。
保险费	本次测算中按照重组后新设公司每年需要支付保险费用约为234,387元计算。

（c）资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次测算中根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。

（d）税金及附加

表二-81：税金及附加

税种	南油项目
增值税	每期应纳增值税计算公式为：应纳税额=当期销项税额-当期进项税额。 本项目预测期内发生应税销售行为即产权方分期取得租金收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为9%，按照上述税率计算每期收入销项税额。

税种	南油项目
增值税附加	南油项目所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
房产税	根据《中华人民共和国房产税暂行条例》及《深圳经济特区房产税实施办法》的相关规定，项目公司（南油）不属于法规列举的可适用从租计征房产税的纳税人，应按房产原值减除30%后的余值计算缴纳房产税。根据深圳市人民政府的深府规〔2017〕6号及深府规〔2022〕6号，上述房产税政策有效期至2027年12月31日止。因此南油项目2027年12月31日有效期前的房产税计征方式为从价，即房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。假设有效期后，深圳地区房产税缴纳方式延续原有政策，南油项目房产税继续按照从价进行计征。
城镇土地使用税	城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。南油项目所在地的土地使用税为6元/平方米/年，南油项目所占用土地面积为152,362.71平方米。
印花税	按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。南油项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

（e）运营净收益

运营净收益=运营收入-成本费用-资本性支出-税金及附加

（f）收益年限

南油项目所在地块土地使用权终止日期为2056年12月30日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为31.02年。南油项目于2015年投入运营，钢混结构非生产用房最高经济耐用年限为60年，至价值时点已使用约10年，剩余经济耐用年限为50年；根据孰短原则，于价值时点2025年12月31日南油项目剩余使用年期为31.02年。

（g）折现率

本次评估测算折现率南油项目7.00%，戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，评估机构采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、

行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而南油项目为不动产中的仓储物流业态，位于深圳市南山区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内仓储租赁需求稳定。

综合考虑近期市场流动性、南油项目长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，南油项目在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调1.75%，综合风险报酬率取值为5.25%。

（h）长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，南油项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为2.00%。

（i）资本化率

从对比估值合理性的角度来看，南油项目2026年的资本化率为5.82%；2027年的资本化率为5.91%。

2.不动产项目资产的物理状态

（1）不动产资产使用状况

详见“二、对不动产项目的尽职调查”之“（一）基础资产的情况”之“4. 不动产项目资产的土地情况”。

（2）保险购买、承保范围和保险金额情况

1）光明项目（二期扩募）

经财务顾问及法律顾问核查，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）已就光明项目（二期扩募）购买足额财产一切险及公众责任保险。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC20264403000000183 5的《财产一切险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二期），财产地址为光明项目（二期扩募），保险财产包含建筑物、装修及用品、机器设备，险种为财产一切险，保险金额为人民币401,547,839.00元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000654的《公众责任保险保险单》，被保险人包括项目公司（光明二期），保险地址为光明项目（二期扩募），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

上述保险已覆盖项目公司（光明二期）作为共同被保险人，符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的相关要求。

2）南油项目[16]

经财务顾问及法律顾问核查，截至尽调基准日，南油集团已就南油项目W6库及W7库购买足额财产一切险及公众责任保险。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000001637的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为财产一切险，总保险金额为人民币495,605,320.31元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PQYC202644030000002236的《财产一切险保险单》，被保险人为南油集团，财产地址为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为财产一切险，总保险金额为人民币630,000,000元，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB 20264403000000564的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址为深圳前海综合保税区内（W6仓及W6仓辅助楼），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

中国人民财产保险股份有限公司深圳市分公司签发了保单号为PZAB202644030000000563的《公众责任保险保险单》，被保险人包括南油集团，保险地址

[16]截至保险购买日，南油项目尚未将不动产权证过户至项目公司（南油），故该保险受益人仍为南油集团，目前不动产权证过户已完成，后续保险受益人将变更为项目公司（南油）

为深圳前海综合保税区内（W7仓），险种为公众责任险，保险期限自2026年4月1日0时起至2027年3月31日24时止。

根据本项目的交易安排，后续将办理被保险人变更或新增手续，确保项目公司（南油）持续享有保险保障。

（3）配套停车场情况

1）光明项目（二期扩募）

根据财务顾问及法律顾问进行的法律尽调并经招商蛇口、招商光明确认，光明项目（二期扩募）所在地块共配套建有794个停车位。招商光明已就前述停车位取得了深圳市交通运输局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》，其有效期截至2026年12月27日。光明项目（二期扩募）含位于B1B2栋垂直投影范围内地下负一层、负二层的停车位586个，根据项目公司（光明二期）与原始权益人签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

经审查，法律顾问认为，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的《深圳市经营性停车场许可证（社会公共类）》合法、有效。

2）南油项目

南油项目停车区域未对外经营，仅供在园区内工作的企业、职工停放车辆使用，不收取停车费。

（4）不动产项目资产各项设施设备现状

1）光明项目（二期扩募）

钛和工程技术服务（上海）有限公司于2025年2月17日至2月20日对光明项目（二期扩募）开展了技术尽职调查以评估光明项目（二期扩募）全生命周期资本性投入情况，本次调查以目视检查、资料检查及现场访谈为主，包括以下3个方面：建筑结构、电气系统、消防及给排水系统。

通过本次现场实地查勘、与现场物业和工程人员沟通确认、收集项目提供的图纸及管理资料等方式，参考相关设计规范及施工质量验收规范，对项目实物进行了检查及现状确认，

并对项目范围内未来资本性支出进行了预测，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

2）南油项目

钛和工程技术服务（上海）有限公司于2025年2月17日至2月20日对南油项目开展了技术尽职调查以评估南油项目全生命周期资本性投入情况，本次调查以目视检查、资料检查及现场访谈为主，包括以下3个方面：建筑结构、电气系统、消防及给排水系统。

通过本次现场实地查勘、与现场物业和工程人员沟通确认、收集项目提供的图纸及管理资料等方式，参考相关设计规范及施工质量验收规范，对项目实物进行了检查及现状确认，并对项目范围内未来资本性支出进行了预测，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

根据现场实地的查勘，南油项目W6仓204、205库租户于库内自行搭建了操作平台及AUTOSTORE自动化仓储系统，作为其智慧仓储业务运行的工艺设施。本项目租赁区域由租户自行装修，经现场踏勘，未发现有影响主体结构安全的租户搭建、维修、改造。

（5）不动产项目资产维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

1）光明项目（二期扩募）

报告期内，光明项目（二期扩募）暂无资本性支出。

资本性支出系为保障建筑物及配套设备正常使用状态而发生的重大维修改造及设备更新支出，其他支出主要涵盖房产税等税费，以及按实际经营需求发生的销售费用与管理费用。

根据钛和集团出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026-2028年分三年实施完成。本次测算按照光明项目（二期扩募）每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026-2028年每年支出150万元进行计算。前10年的资本性支出如下所示：

表二-82：光明项目（二期扩募）资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出	240.14	243.71	245.76	98.65	104.70

（万元）					
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	114.00	115.91	120.35	124.97	129.21

2）南油项目

报告期内，南油项目暂无资本性支出。

资本性支出是为保障W6、W7仓库及辅助楼主体结构和相关设备正常运转而发生的重大维修改造及设备更新支出。

根据钛和集团出具的工程尽调报告，南油项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。前10年的资本性支出如下所示：

表二-83：光明项目（二期扩募）资本性支出对比情况

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	101.87	103.37	106.20	111.16	113.87
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	116.69	120.11	123.64	127.28	131.02

3.不动产项目资产的市场和客群情况

（1）不动产项目资产所处的行业、区位情况以及宏观经济情况等对不动产项目资产现金流稳定性的影响

（a）光明项目（二期扩募）

深圳市光明区的产业结构升级与科研转化需求的爆发，为光明科技园项目的运营带来了显著的积极影响。光明区正从传统制造基地向以合成生物、脑科学及新材料为核心的“综合性国家科学中心”深度跃迁，特别是在“一心两区”空间格局的引领下，科研要素与创新资本高度集聚，追求确定性与垂直产业生态的意愿增强。作为区域内的标志性产业载体，光明项目精准承接了这一波由科研机构、高新企业及中试平台带来的高质量办公与研发空间需求。同时，政府大力推动新质生产力培育与存量土地盘活，优化科研配套环境，为产业园区市场注入了新的活力。在供需关系上，一方面，核心承载区内具备“科研+制造”复合功能的优

质空间新增供应趋于收紧，优质物业的稀缺性逐步显现，可为项目的租金水平在未来提供有力保障，业主方亦可通过提升产业服务深度与运营效率来实现资产价值的稳步增长；另一方面目前产业园区市场趋向饱和，园区同质化问题愈发凸显，激发招商内卷竞争。另外各地政府对于新质生产力项目的招引需求逐步增加，产业园区的主力租户也从传统制造业到新型产业进行转变，而新型产业对产业园区的品质和运营服务要求更高。未来，产业园区运营质量成为竞争的关键要素，通过提高运营服务质量，增加企业客户的粘性，进而提高产业园区核心竞争优势是长期趋势。

（b）南油项目

深圳市前海综合保税区的职能定位转型与全球供应链组织中心的建设，为南油项目的持续经营提供了坚实的外部支撑。前海经济正从传统的报关仓储向以跨境电商、保税研发及国际中转为核心的“数字贸易高地”跃迁，特别是在“双区”驱动与前海扩区的政策利好下，高端货权方与跨国供应链服务商高度集聚，对具备制度红利与枢纽功能的资产依赖度增强。作为保税区内的核心仓储资产，南油项目精准承接了这一波由贸易数字化与供应链升级带来的高质量空间需求。同时，政府大力推动贸易便利化改革与“工业上楼”政策，优化存量工业用地效能，为保税物流市场注入了新的活力。在供需格局下，前海综保区核心地段高标物流及配套资产供给总量有限、优质标的稀缺，市场整体维持供需动态均衡态势。依托良好的市场基本面支撑，项目可通过持续精进资产运营服务品质，实现现金流的长期稳健；另一方面，我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

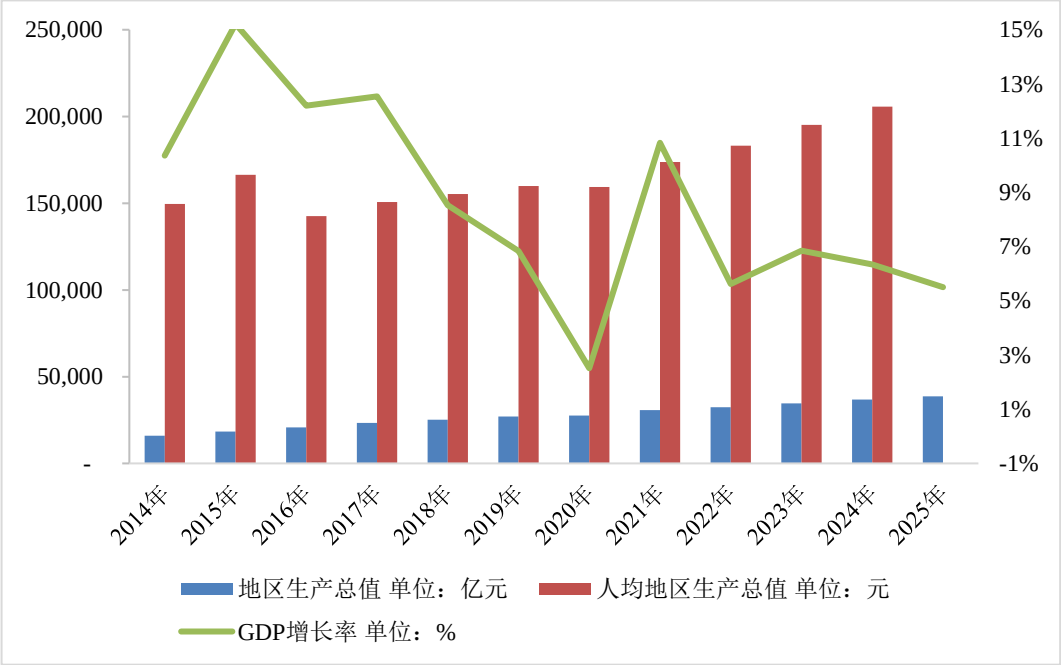
（2）不动产项目资产所处区域宏观经济历史和趋势分析

根据公开资料、各地统计年鉴，不动产项目资产所在城市的宏观经济情况如下：

1）标的资产所在城市宏观经济情况及市场分析

（a）宏观经济情况

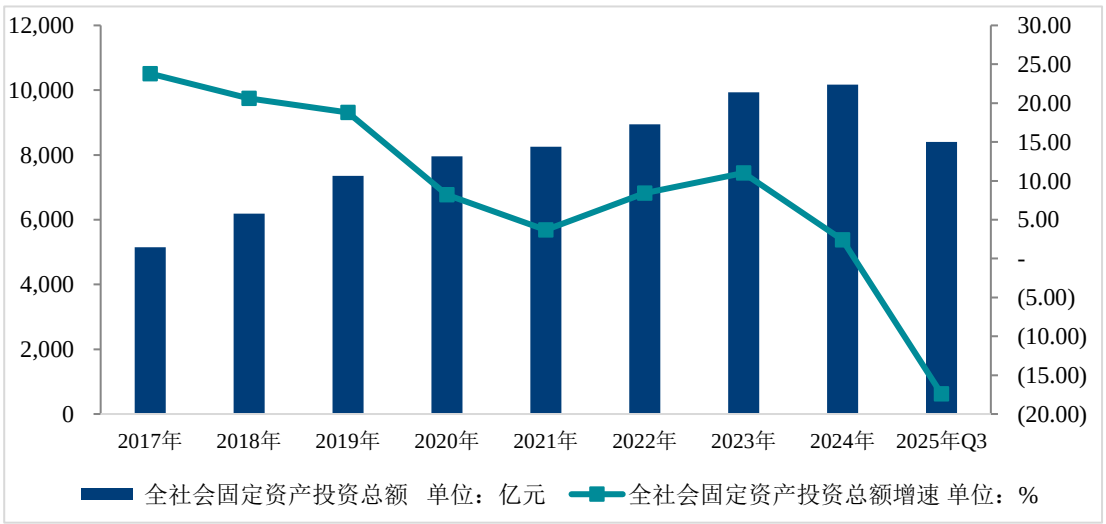
根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025年，深圳市地区生产总值38,731.80亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。



数据来源：深圳市统计局

图二-3：深圳市地区生产总值及其增长率

2025年，全市固定资产投资同比下降21.7%，其中，房地产开发投资下降31.0%，基础设施投资下降1.9%。重点产业投资保持较快增长，工业技术改造投资增长19.2%，居民服务、修理和其他服务业投资增长88.3%，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长67.7%，科学研究和技术服务业投资增长16.1%。

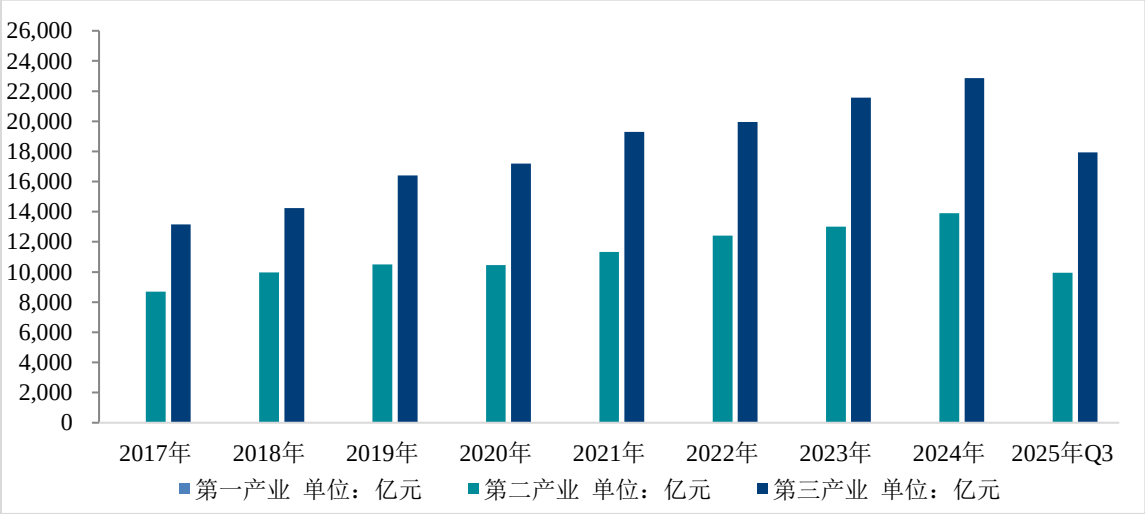


数据来源：深圳市统计局

图二-4：深圳市固定资产投资总额及增速

a.产业结构

2025年，第一产业增加值28.04亿元，下降4.5%；第二产业增加值14,482.54亿元，增长4.1%；第三产业增加值24,221.22亿元，增长6.3%。

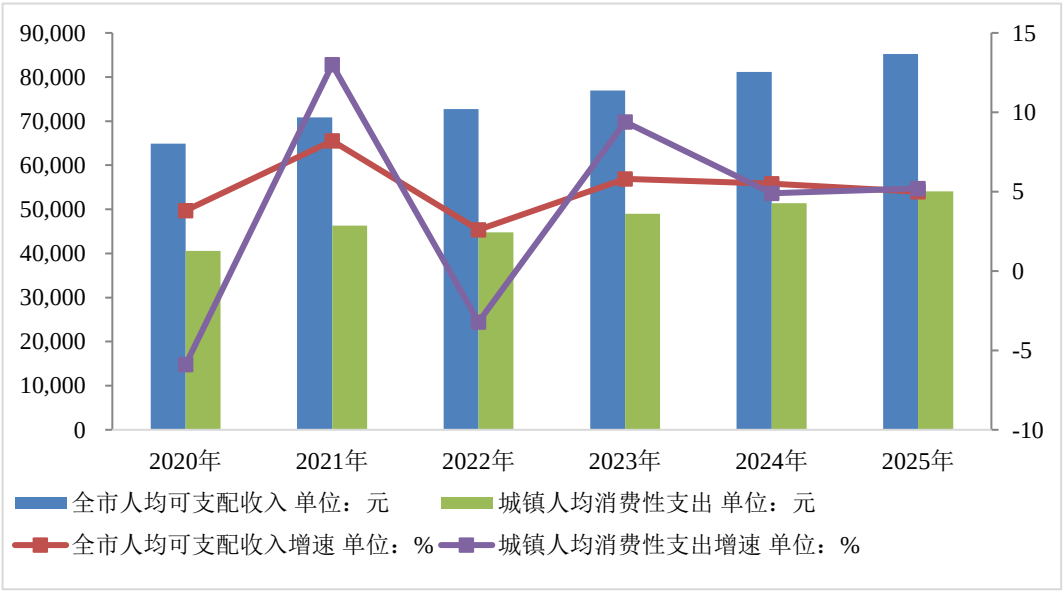


数据来源：深圳市统计局

图二-5：深圳市各产业生产总值

b.居民收入水平

2025年，深圳市居民人均可支配收入85,187元，比上年增长5.0%；居民人均消费支出54,089元，增长5.2%。全市居民恩格尔系数28.8%，比上年下降0.4个百分点。

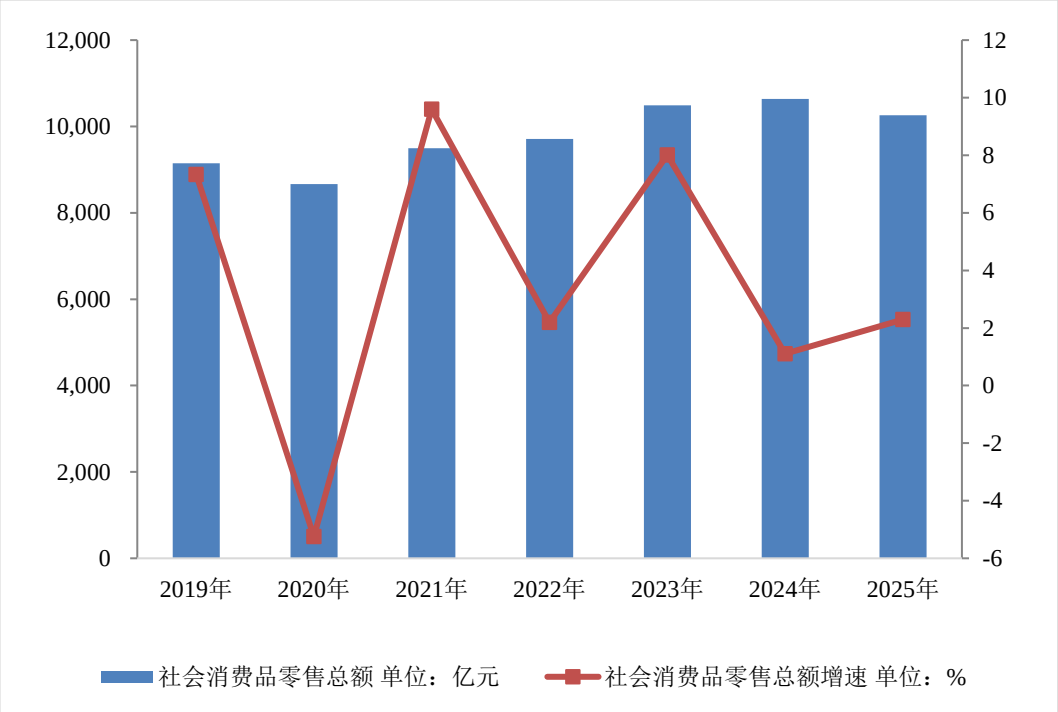


资料来源：深圳市统计局

图二-6：深圳市人均可支配收入及人均消费性支出

c.社会消费品零售总额及网络零售占比

2025年，全市社会消费品零售总额10,259.93亿元，同比增长2.3%。分消费类型看，商品零售增长2.3%；餐饮收入增长2.5%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位文化办公用品类、金银珠宝类、家用电器和音像器材类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别增长19.5%、14.9%、12.3%、8.9%、7.2%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长10.5%。



数据来源：深圳市统计局

图二-7：深圳市社会消费品零售总额及社会消费品零售总额增速

d.人口规模和结构

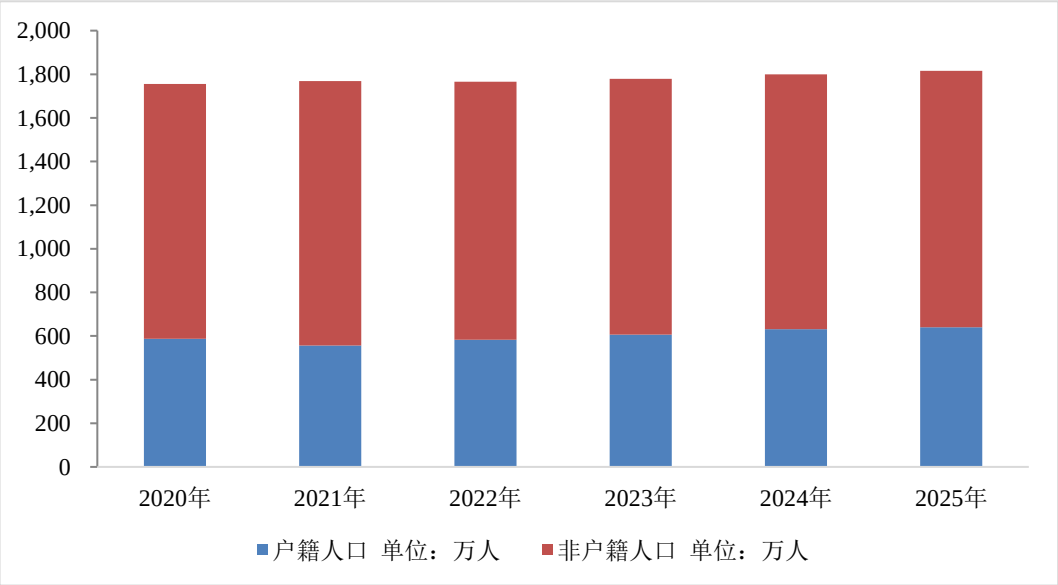
根据深圳市统计局于2021年5月17日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01万人，与2010年的第六次全国人口普查的1,042.40万人相比，增加713.61万人，增长68.46%，年均增长5.35%。10年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

人口继续保持较快增长。《公报》显示，与2010年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加209.46万人、183.76万人、114.94万人、70.75万人和61.44万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。

深圳进入了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14岁人口为265.34万人，占15.11%；15-59岁人口为1,396.60万人，占79.53%；60岁及以上人口为94.07万人，占5.36%，其中65岁及以上人口为56.52万人，占3.22%。其中，15-59岁的人口比重比全国高出16.18个百分点，比广东省高出10.73个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截至2025年末，全市常住人口1,815.30万人，比上年末增加16.35万人。其中，常住户籍人口640.80万人，占常住人口比重35.3%；常住非户籍人口1,174.50万人，占常住人口比重64.7%。

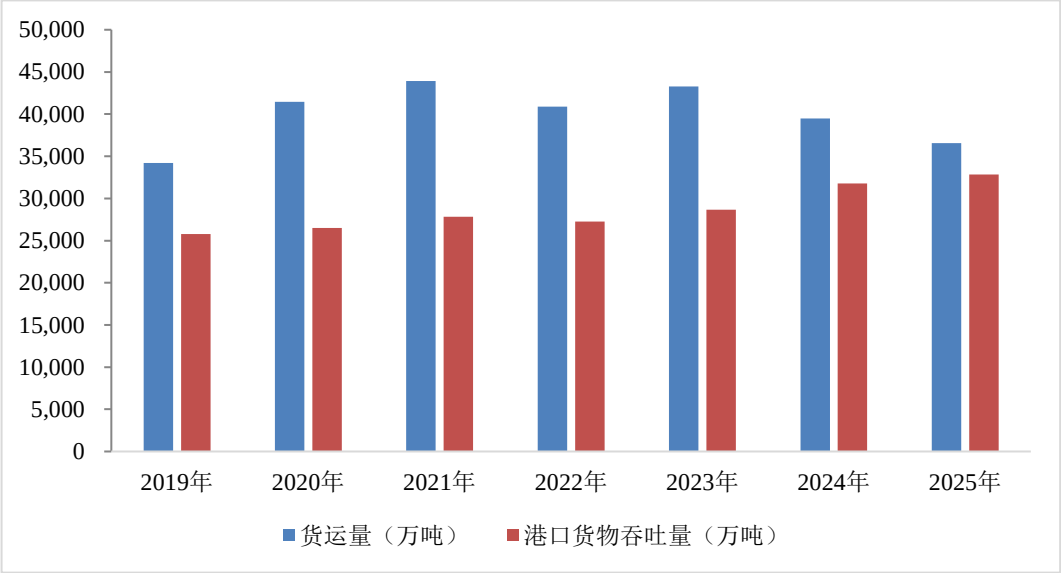


资料来源：深圳市统计局

图二-8：全市常住人口（万人）

e.货运量相关指标

根据交通运输局数据，2025年全年，深圳港口货物吞吐量32,847.6万吨，同比增长6.1%；港口集装箱吞吐量3,512.4万标箱，同比增长11.5%；深圳机场货邮吞吐量201.3万吨，同比增长15.8%。

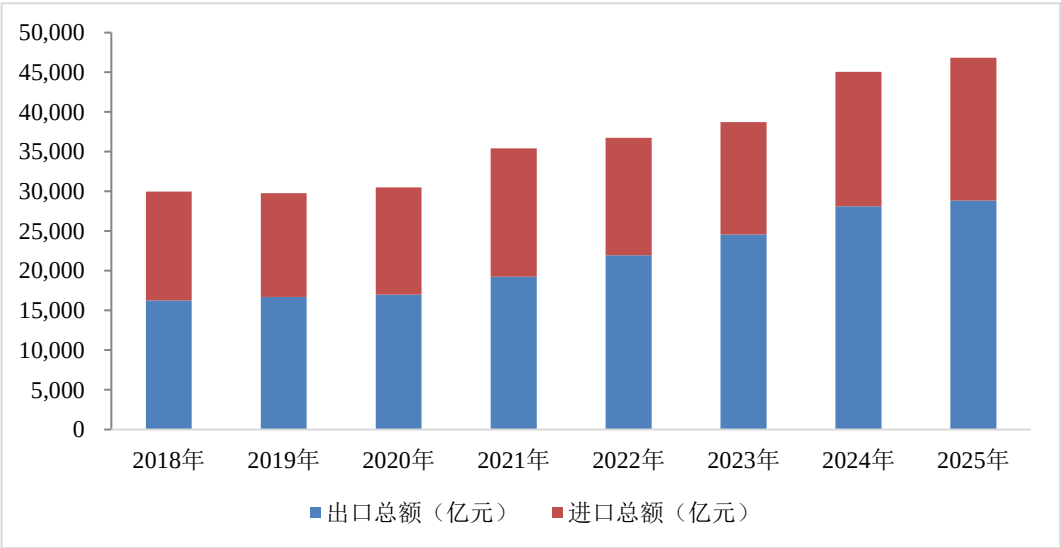


资料来源：深圳市统计局

图二-9：深圳市货运量指标

f.进出口贸易情况

2025 年全年，深圳市进出口总额 46,827.1 亿元，同比增长 3.2%。其中，出口 28,849.3 亿元，下降 1.4%；进口 17,977.8 亿元，增长 11.9%。高新技术产品出口增长 9.1%，占出口总值比重提升至 45.7%。12 月当月，进出口总额 4,203.6 亿元，同比增长 5.8%；其中出口 2,661.2 亿元，增长 4.9%；进口 1,542.4 亿元，增长 7.3%。



资料来源：深圳市统计局

图二-10：深圳市进出口总额

（b）市场情况分析

a.产业园项目

为进一步加大对深圳创新型产业的支持力度，近年来，深圳陆续通过新建、改造、整治等方式极大增加了产业用房的供应量。以下所称的产业用房是指为满足创新型产业和机构的空间需求的物业，物业类型包括研发及办公用房、工业厂房等，形式多样，可满足各类规模的企业发展需求。根据房源类型（供应主体），产业用房可分为创新型产业用房及市场产业用房（非创新型产业用房），其中创新型产业用房是由政府主导的政策性产业用房。

深圳市产业用房存量及增量分析

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，目前深圳市产业用房市场庞大，截至2025年12月，全市存量超过1,600万平方米。其中南山区占比最高，其次为龙岗、龙华、光明、宝安及福田区，大鹏新区、罗湖、盐田等区目前存量较少。

截至2025年12月，南山区产业用房存量约532万平方米，占全市存量约33%，位居全市第一。南山区以数字经济、5G、集成电器、人工智能等产业为主导，GDP多年蝉联深圳各区之首，高新科技产业的高度发展以及总部经济规模化发展，均需要大量的优质产业用房作为空间载体，也因此南山成为深圳市产业用房的主力供应区域。

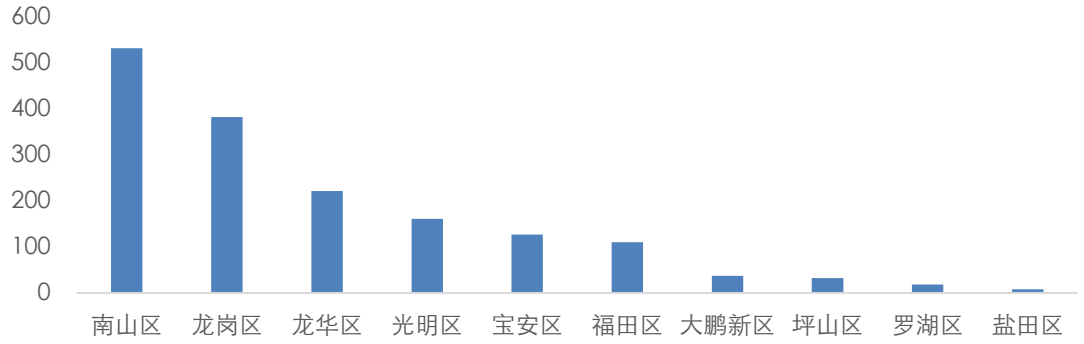
龙岗区、龙华区及光明区作为原特区外的工业大区，以电子信息、通信技术、人工智能、生命健康、绿色低碳为主导产业。近年来持续多渠道筹集产业用房，同时通过老旧厂房“工改工”升级转型，产业用房存量增长迅猛。龙岗区存量约382万平方米，龙华区存量约222万平方米，光明区存量约161万平方米，分别占深圳市存量比例分别为23%、14%及10%。

福田作为深圳行政、文化、金融、商务和国际交往中心，整体商务配套已较为完善，土地供应较为紧缺，目前以高端甲级写字楼为主，产业用房供应及需求相对较小，主要分布在车公庙片区，存量约为110万平方米，仅占据全市7%。

宝安区、坪山区、大鹏新区作为新兴发展区域，产业规划以生物医药、新能源新材料、新一代信息技术及制造业为主，目前片区尚处于发展阶段，近年来优质产业用房在陆续供应，分别约为127、32、37万平方米，存量占比分别为8%、2%、2%。

罗湖作为深圳发展最早的区域，以金融、商贸、珠宝等产业为主，目前以早期建成的写字楼及产业园区为主要产业载体，新增产业用房主要以城市更新途径供应，整体存量约占1%。

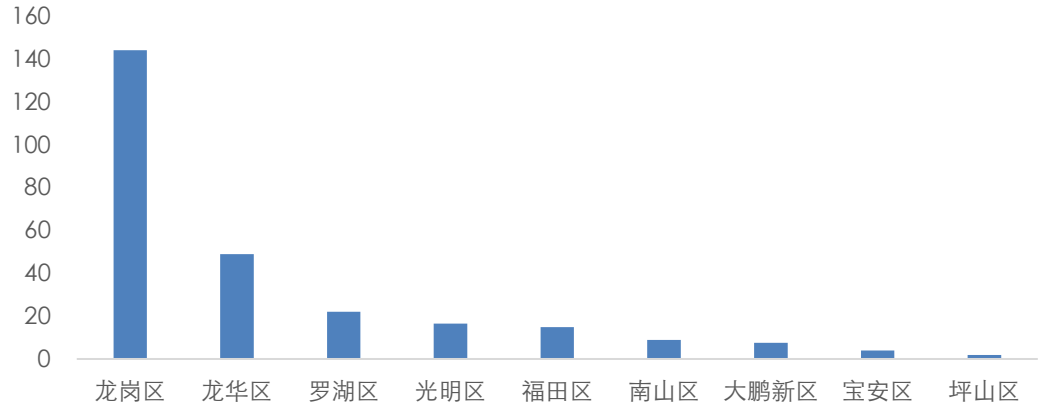
盐田区主要发展港口物流、海洋经济等，产业基础较其他区域薄弱，产业用房在辖区内分布较为分散，未形成明显产业聚集，存量仅占全市0.5%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台

图二-11：2025年12月深圳市各区域产业用房存量单位：万平方米

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市储备未来新增产业用房面积约为269万平方米，约为现有存量的17%。其中，在建工程约247万平方米，已规划但未建工程约22万平方米。新增供应主要分布于龙岗区、龙华区、宝安区及坪山区，分别为144、49、4、2万平方米，约占全市新增供应的54%、18%、1%、1%。随着新兴片区的不断开发、城市更新项目不断推进及新兴科技产业的发展，预计未来几年内深圳市产业用房供应将继续增长。

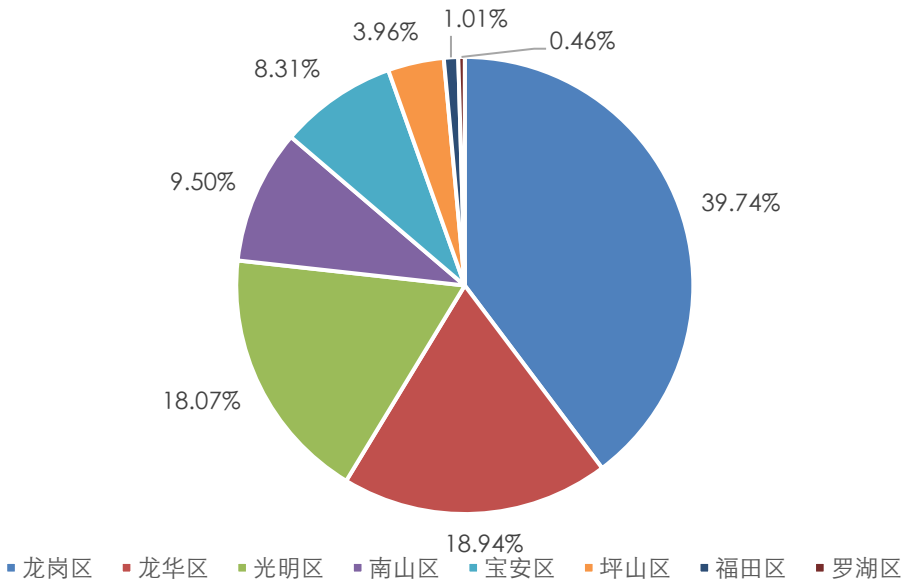


数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图二-12：深圳市各区域产业用房未来新增供应单位：万平方米

市场产业用房存量分析

截至2025年12月，深圳市场产业用房存量约809万平方米，占全市产业用房存量约40%。龙岗区、龙华区及光明区为市场产业用房的主要分布区域，存量分别约321、153、146万平方米，占全市市场产业用房存量比例分别约40%、19%、18%。



数据来源：深圳市产业用地用房供需服务平台、戴德梁行整理

图二-13：深圳市各区域市场产业用房存量分布占比

创新型产业用房存量分析

根据《深圳市创新型产业用房管理办法（修订版）》，创新型产业用房是指为满足创新型企业和机构的空间需求，由政府主导并按本办法出租或出售的政策性产业用房，包括办公用房、研发用房、工业厂房等。

创新型产业用房物业主要为创新型企业和发展型中小企业提供优质、且租金相对低廉的办公、研发、生产场所。近十年间，深圳创新型企业发展向好，带动了创新型产业用房物业获得较大发展空间。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台披露数据统计、戴德梁行整理，截至2025年12月，深圳市创新型产业用房存量约821万平方千米，占全市产业用房存量约50%。创新型产业用房主要分布于南山区，存量约455万平方米，占全市存量约55%，位居全市第一。根据深圳市产业规划，南山区一直为深圳市重点产业发展聚集区，区域内高新科技园片区、西丽片区、蛇口片区等产业用房组团已发展成熟，为深圳市创新型产业用房的主力供应区域。福

田区存量约102万平方米，占全市存量比例约12%，集中分布于车公庙片区。其余区域创新型产业用房存量占比均低于10%，其中光明区创新型产业用房现有存量约14.6万平方米，仅占全市存量比例约2%。

深圳市产业用房租金及空置率分析

深圳原关内区域包括福田区、罗湖区和南山区的产业用房供应物业类型主要为研发办公物业，其中南山区研发办公物业供应量较大。传统生产型厂房物业主要集中在龙华区、宝安区、光明区、龙岗区等原关外区域，其中龙岗区和龙华区的厂房供应远高于其他区域。

近年来深圳市研发办公物业受市场经济影响，租赁需求有所减弱，截至2025年12月，福田区及罗湖区的研发办公物业出租率约在80%-90%的水平，南山区及龙华区的研发办公物业出租率约在70%-80%的水平，宝安区、龙岗区及光明区的研发办公物业出租率约在50%-80%的水平。而厂房物业出租率维持在较高水平，其中龙华区、宝安区、龙岗区、光明区的优质厂房出租率维持在85%及以上。

租金方面，各区研发办公租金普遍高于对应区域的厂房租金。截至2025年12月，福田区、罗湖区和南山区的优质研发办公租金均价主要集中于80-150元每平方米每月，龙华区、宝安区、龙岗区以及光明区的研发办公租金均价集中于30-70元每平方米每月。厂房租金方面，宝安区、龙华区、光明区的工业集中区域，厂房租金集中在20-50元每平方米每月，其中厂房首层租金在30-55元每平方米每月，其他区域厂房租金主要介于10-25元每平方米每月。

深圳市研发用房市场分析

研发用房作为产业用房中的中端产品，融合了工业厂房与办公用房的优点，为迎合深圳市的产业升级而生，既为满足现代产业的试产需求，又能为员工提供舒适办公环境及提升企业形象，同时相较高端商务办公产品租金更低。

目前，深圳研发用房物业主要集中在中心城区的科技园、留仙洞片区，以及特区外的坂雪岗、桃花源和光明片区。其中科技园片区研发用房集聚度较高且氛围更趋浓厚，片区整体发展相对成熟。租金领先全市水平。另一方面，受中心区土地资源紧缺限制，新增供应集中在外围区域（包括宝安区、龙岗区、龙华区和坪山区），且目前外围区域仍有大量满足改造条件的旧工业区，未来部分旧工业区将陆续被改造为高端资源聚集的产业园，进一步增加供

应。同时，外围区域随着城市基建配套的相继完善，产业规划的不断加码，未来亦将吸纳中心城区的外溢需求。

典型片区研发用房租金分析

目前深圳市研发用房供应集中在不同片区，租金分化明显，截至2025年末各片区平均租金主要介于40至150元/平方米/月不等。中心城区研发用房平均租金为100-150元/平方米/月，远高于外围区域平均租金40-70元/平方米/月。

2025年，科技园片区优质研发用房平均租金约120元/平方米/月。其中，科技园南区、中区因区位优越、楼宇品质较高且总部经济利好等因素，租金水平较高，分别为130、120元/平方米/月。科技园北区次之，平均租金约110元/平方米/月。西丽片区发展起步较晚，目前整体处于发展阶段，平均租金约为90-100元/平方米/月。但随着科技园区物业逐渐去化，企业办公需求逐渐向北辐射，西丽片区有望与科技园联动，以产业集聚发挥更大的规模效应。外围区域中，坂雪岗及桃花源虽总体存量物业较多，但受制于区位条件、产业发展水平及区域成熟度等因素，其租金水平相对较低，坂雪岗及桃花源片区租金水平约为50-80元/平方米/月。

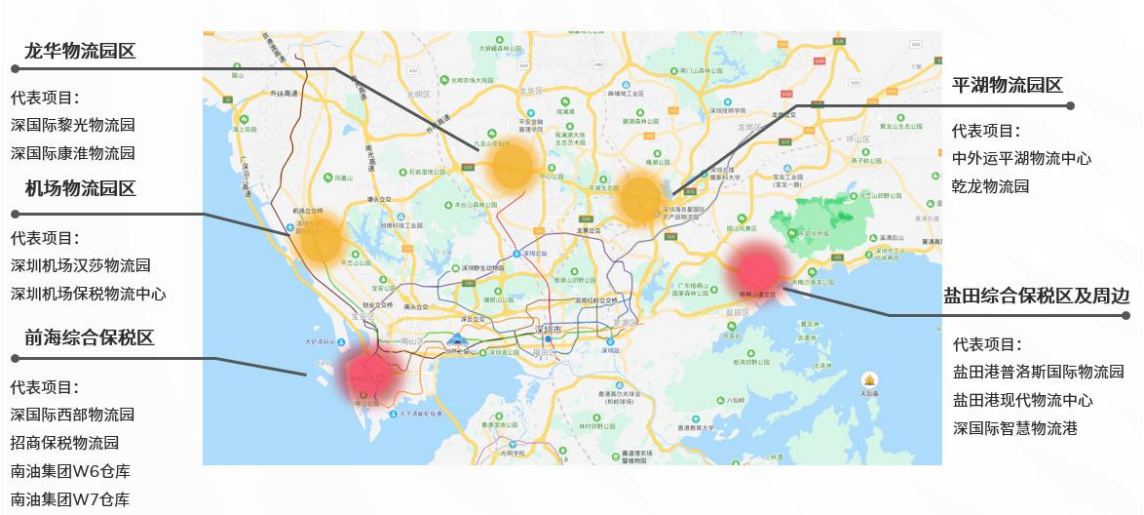
b.仓储物流项目

（a）发展概况及区域分布

深圳市的现代物流业自2000年被列为支柱产业以来已有长足的发展，行业整体竞争力继续领先全国，运营效率接近中等发达国家水平。深圳市物流行业参与者类型较综合，涵盖仓储、公路运输、海路运输、航空运输、货代、快递、城市配送、物流装备生产制造等齐全的物流分支行业。目前，深圳市已形成区域级规模且拥有高标准物流仓储物业的物流园区共有5个，成为支撑深圳市现代物流业发展的重要载体，分别为前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）、盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业）、机场物流园区、平湖物流园区及龙华物流园区。物流仓储物业的经营方式主要包含自主经营型及招商租赁型。

深圳的高标准物流仓储物业主要集中在上述前海湾物流园区（升级为前海综合保税区及周边物业）及盐田港物流园区（升级为盐田综合保税区及周边物业），其余区域如机场物流

园区、龙华物流园区、平湖物流园区及部分存在高端物流需求但未形成物流产业聚集的区域。深圳的优质物流园是以招商租赁型为运营模式的物流园为主，由物流地产开发商开发建设物流仓库及配套设施，这些开发商为有仓储、货运需求的企业提供相关服务，如招商保税物流中心、深国际西部物流园一期及二期、盐田港现代物流中心一期及二期、中通百富新现代物流园、盐田港普洛斯国际物流园一期及二期。



图二-14：深圳市主要高标准物流园区分布图

（b）市场需求概况

从需求方面看，深圳市各区域物流基地主要类型不一，但由于深圳市域内高标准物流仓储物业绝大部分分布在盐田综合保税区及前海综合保税区，故较具有代表性。二者均以第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药、百货零售等为主。其中盐田综合保税区得益于盐田港数量更多大型集装箱深水泊位及更强大货物处理能力而更受国际第三方物流公司青睐，吸引了包括中外运敦豪DHL、德迅Kuehne&Nagel、辛克物流DBSchenker等多家著名国际第三方物流公司入驻。而前海综合保税区则得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，其先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特百货Target、华润万家及深圳中电。

（c）租金及出租率

2020-2021年深圳高标准仓库市场供应量较少，同时受公共卫生事件影响，电商需求迅速增长，高标仓市场空置率保持低位运行。2022年部分新增供应项目入市，拉升空置率水平。

2023年深圳市物流需求保持旺盛，而供应端呈现相对紧缺态势，租金略有上升，其中以电商及制造业为主要的去化力。2024年，受经济影响整体高标仓市场持续承压，租金下行，区域不平衡现象依然明显。截至2025年第三季度，深圳市整体需求表现平稳，租户仍为电商、快递快运、三方物流仍为深圳的主要去化力。租金微降0.2%至47.7元/平方米/月。深圳市场受未来供应入市影响，未来将面临一定去化压力。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%-75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；多数企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压。以世纪物流园项目为例，根据合同约定，世纪物流园第四个租赁年度的租金水平应重新按照当前市场实际租金水平确定，于2025年5月31日起，该项目租金调整为36.50元/平方米/月，较第三个年度的租金39.69元/平方米/月下降约8%。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40-55元/平方米/月，2025年三季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成影响；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海湾物流园区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。

航空物流园区仍为深圳市租金水平最高的区域，平均租金水平可达50-70元/平方米/月，一方面是由于片区内高标准物流仓储物业存量有限，保税仓稀缺，另一方面得益于邻近深圳宝安国际机场的优越地理位置，加之航空运输货物附加值较高所致。

龙华物流园区定位为陆路口岸物流中心，主要提供集装箱中转，空、重、冷藏箱堆放，海关进口保税，出口监管等服务。目前，由万维物流对外出租的仓储物业的租金水平高于周边其他物业，部分租金可达55元/平方米/月以上。

（d）未来仓储物流供应

深圳市土地资源紧缺，加之近年土地利用规划调整方向使得仓储物流用地供给进一步受限。深圳市提出促进物流用地产出效率提升，同时完善物流载体功能，以满足现代物流业创新发展的空间需求。面对深圳有限的土地供应及相对高昂的地价水平，深圳市仓储物流项目将遵循有智能化、多元化、精细化发展的趋势。

a.新增仓储物流用地

2025年深圳市共成交1块仓储用地，位于盐田区。该宗仓储用地于2025年10月成交，受让方为深圳中远海运智慧供应链有限公司，地块编号J311-0319。该地块位于盐田区盐田街道，土地面积7.86万平方米，建筑面积26.8万平方米，土地使用年限30年，容积率上限为3.42。该宗地性质为一类物流仓储用地。

b.在建工程项目

根据可获取的公开市场信息，深圳市未来近3年的新增供应项目以高标准仓库为主，主要分布在宝安及龙岗区。

未来3年的新增供应项目以非保税的高标准仓库为主。宝安区有深国际西部公路枢纽物流园、京东宝安物流园（京东大湾区智能电商运营物流结算中心）和深圳机场汉莎物流园四期5#项目，规划建筑面积分别为19.5万平方米、29.5万平方米和17.0万平方米；龙华区有骏星国际物流中心项目，规划建筑面积达26.3万平方米；龙岗区有深国际平湖物流园，规划建筑面积达60.0万平方米。

深圳市重点在建项目如下:

深国际西部公路枢纽物流园

深国际西部公路枢纽物流园项目位于宝安区松岗街道，占地面积7.5万平方米，规划建筑面积19.5万平方米，将建设包含智能物流中心、智慧物流云仓及冷链中心等功能于一体的现代智慧物流设施集群。该项目于2025年5月已封顶，计划于2026年正式投产运营。

深圳国际综合物流枢纽中心项目二期

深圳国际综合物流枢纽中心项目位于深圳市龙岗区平湖南街道，为全国首例在传统铁路货站上盖智慧物流园。该项目的二期为智慧化物流综合体，将建设85万平方米的铁路上盖多功能仓储设施，涵盖保税仓、集运分拨、城市配送、跨境电商、冷库、智慧仓等多种业态，

打造全球首例“传统铁路货站上盖的智慧物流园”。2024年11月，二期上盖工程正式启动建设。

骏星国际物流中心项目

骏星国际物流中心是由业界领军企业骏星集团倾力打造的综合性物流中心。项目总投资20亿元，涵盖了仓储、配送、信息处理、供应链管理等功能，旨在为全球客户提供高效、便捷的物流服务。物流园处于深圳市龙华区观澜街道观和路西侧，总占地面积约4.68万平方米，规划总建筑面积约26.3万平方米，主要建筑物包括两栋物流仓库、一栋宿舍楼、一栋综合楼。

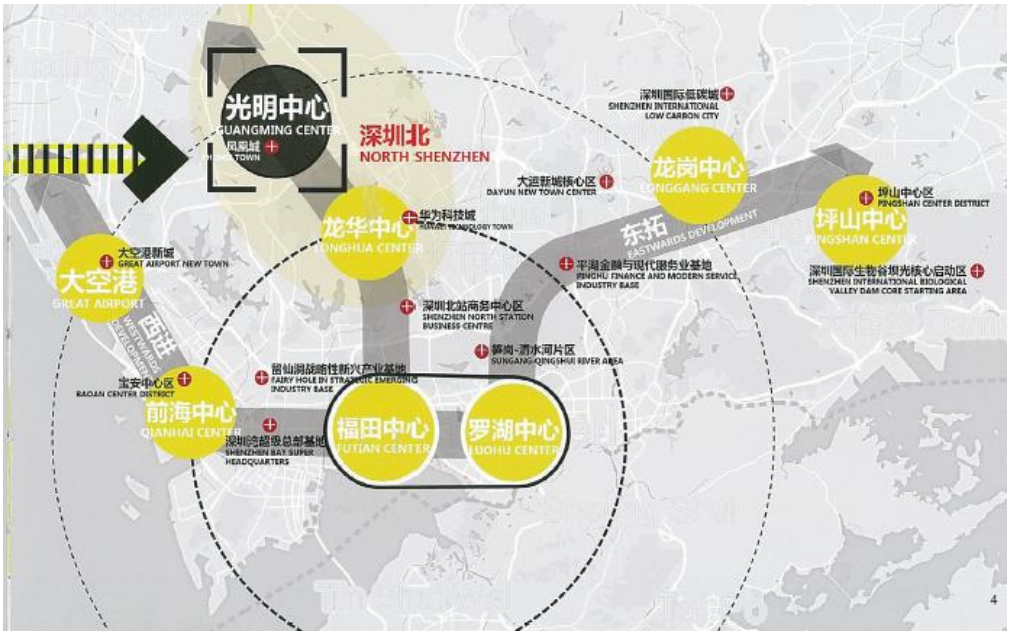
2）标的资产所在城市及区域市场分析

（a）光明项目（二期扩募）

a.光明区简介

2018年9月19日，光明区正式揭牌成立。光明区位于深圳市西北部，现辖光明、公明、新湖、凤凰、玉塘、马田6个街道，31个社区，总面积为156平方公里，是生态型高新技术产业新城。规划提出将光明新城建设成为以高新技术产业、现代配套服务业和生态休闲为主要功能的生态型现代化新城，实现经济高效、社会和谐、生态良性循环的“和谐新城”目标，构筑自然、城市、人融为一体的和谐之城。

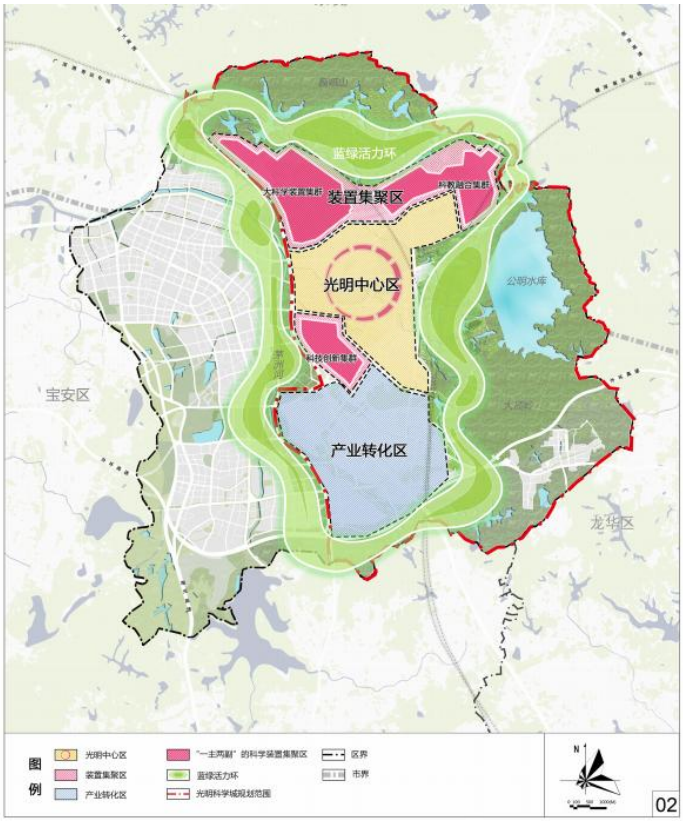
截至2024年末，光明区常住人口117.41万人，比上年末增加1.51万人，增长1.3%。其中，常住户籍人口27.05万人，增长11.1%，占常住人口比重23.0%；常住非户籍人口90.37万人，下1.3%，占常住人口比重77.0%。2025年全年，光明区继续保持稳中有进的发展态势,地区生产总值为1841.76亿元，同比增长6.5%，其中，第一产业增加值2.53亿元，增长12.9%；第二产业增加值1242.10亿元，增长6.6%；第三产业增加值597.12亿元，增长6.2%。



图二-15：光明区简介

b.光明科学城概述

光明项目（二期扩募）位于光明科学城范围内，光明科学城规划面积约99平方公里，四至范围为：东、南至光明区边界，西至龙大高速、茅洲河，北至深莞边界。深圳市人民政府关于光明科学城空间规划纲要提出，光明科学城作为加强基础科学研究、提升源头创新的核心引擎，要建设成为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，代表国家参与全球科技竞争与合作。



图二-16：光明科学城空间结构示意图

未来规划

科学城构建“一心两区”的总体空间布局。“一心”即光明中心区，以光明中心区为依托，建设科学城的生活服务中心。为科学城发展提供居住、商业、酒店、教育、医疗、文化、体育等优质公共服务和特色性的科学服务设施。

“两区”即装置集聚区和产业转化区。装置集聚区集中布局重大科技基础设施、科研机构、前沿交叉研究平台、高水平大学等，并形成大科学装置集群、科教融合集群和科技创新集群“一主两副”的空间布局。产业转化区布局转移转化、孵化机构和创新创业服务机构，培育未来产业和新兴产业。

图二-17：光明科学城大科学装置布局示意图

作为粤港澳大湾区国际科技创新中心的核心功能承载区和综合性国家科学中心的重要组成部分，《深圳光明科学城总体发展规划（2020-2035年）》给了光明科学城五大战略定位：世界级大型开放原始创新策源地、粤港澳大湾区国际科技创新中心核心枢纽、综合性国家科学中心核心承载区、引领高质量发展的中试验证和成果转化基地、深化科技创新体制机制改革前沿阵地。未来，光明科学城将依托重大科研平台建设，以信息、生命、新材料重点领域关键核心技术创新为主攻方向，协同推进科技创新、产业创新、体制机制创新、运营模式创新和协同开放创新。

交通条件

光明科学城片区位处粤港澳大湾区，距香港直线距离约30公里、距澳门直线距离约76公里、距广州市中心直线距离约80公里；距南山区域中心直线距离约25公里，距福田区域中心直线距离约26公里，优越的地理位置让光明科学城迎合了粤港澳大湾区规划的契机，并赋予了其无限的发展机遇。

轨道交通：光明科学城片区有光明城高铁站、深圳地铁六号线，可达宝安、龙华、福田和罗湖，其中经过深圳北站高铁站。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将加快深广中轴城际、深莞城际轨道规划建设，推动深莞城际与深广中轴城际、中深惠城际、中虎

龙城际和莞惠城际的“互联互通”，全面对接大湾区重大科创发展平台。其中，深莞城际联系香港、深圳湾口岸、西丽湖国际科教城、东莞松山湖、中新广州知识城，光明境内设光明城站和光明中心站。深广中轴城际联系深港科技创新合作区、坂雪岗科技城、东莞松山湖、广州科学城，与深莞城际在光明中心站交汇，形成光明科学城新的区域交通枢纽。

深圳地铁13号线二期北延线的“德雅路站”站紧邻招商局光明科技园，预计将在2026年开通，开通后将重新定义光明科学城与南山核心区的距离，沿线产业链布局、科研技术人才交流，都将迎来全新的发展格局。13号线开通后，从光明前往南山核心区的通勤时间将缩短至30分钟，光明科学城通达深圳湾口岸仅需45分钟。交通能级的跃升，将直接为招商局光明科技园导入来自南山乃至湾区的高附加值产业与人才，大幅提升园区产业空间的租赁需求与资产价值。同时，“半小时生活圈”的形成，也将同步催生大量对园区及周边高品质宿舍的稳定租赁需求，为配套资产带来持续增长的现金流。

公路交通：光明科学城片区的主干道路有龙大高速、深圳外环高速、观光路、光明大道等。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将完善高快速路网，构建骨干道路系统，加强与区域重大科创发展平台及市内各组团的联系。重点开展光侨路北延至东莞松山湖研究，推动环巍峨山大科学装置集群建设。

机场：光明科学城片区距深圳宝安国际机场直线距离约18公里，距香港国际机场直线距离约50公里。其中，香港国际机场为4F级国际民用国际机场，是世界最繁忙的航空港之一，全球航点约220个，超过100家航空公司在此运营，客运量位居全球第5位，货运量连续18年全球第1位。深圳宝安国际机场是中国境内集海、陆、空、铁联运为一体的现代化大型国际空港，2024年，深圳机场全年累计实现旅客吞吐量6147.7万人次、货邮吞吐量188.1万吨、起降航班42.8万架次，三大指标均创下开航以来的新纪录。

图二-18：光明科学城空间规划纲要

周边环境和公共设施

光明科学城片区拥有完善的产业基础及生活配套，如招商局光明科技园、东江科技工业园、宝新科技园等产业项目；光明蓝鲸世界、特区建发乐府广场、光明广场等大型商业配套；光明新城公园、虹桥公园等公众配套；中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院医疗配套；深圳市光明区凤凰学校、深圳市光明小学及一众优质学校配套等。同时，凭借优越的自然环境资源及区位优势，也逐渐成为了优质住宅的聚集区，吸引大批高素质人才居住。

项目所属招商局光明科技园位于光明科学城中心区域，是深圳市政府和招商局集团的重点合作项目之一。招商局光明科技园位于汇通路和光侨路之间，北起观光路，南至汇业路，产业运营空间面积达41万平方米，分为三期开发，已投入使用的楼栋共16栋，包括研发办公、研发厂房及人才公寓等业态，产业氛围浓厚。

招商局光明科技园临光明区主干道观光路，道路交通便利。园区内有配套商业，包括各类餐饮及便利店配套，且周边有万达广场、华润万家、光明蓝鲸世界等提供更为丰富的商业服务，商业配套完善。此外，项目周边三公里辐射范围内有多个成熟住宅小区及商务酒店，

如金城大第花园、深房传麒山、融创名城、特发观光月、亚朵酒店和维也纳国际酒店等，可满足居住及商旅需求。

招商局光明科技园公共服务配套设施完善，光明区公共服务平台、光明城高铁站举步即至。区域内教育配套有深圳市光明区凤凰学校、光明大第幼儿园和深圳市光明区传麒山幼儿园等；医疗配套有中国科学院大学深圳医院、深圳市中医院等。且项目周边市政公园环伺有光明新城公园、虹桥公园和光明开明公园等，自然环境及人文环境均十分优异。

c.光明区产业用房市场

光明区产业用房存量及增量分析

光明区早期主要聚集了三来一补加工生产企业，随着近年深圳整体产业转型升级及光明区的产业调整，高新科技企业落户光明区，产业用房两极分化较大。早期建设的工业园区主要集中在观光路旁，以纯生产功能为主，配套往往较不完善，以多层厂房为主。新建的园区主要集中在龙大高速的沿线及光侨路的光明高新科技园内，一般配有新型研发厂房、研发办公、公寓及商业配套等，兼有研发及轻型生产的功能，园区整体规划合理、功能完善。

根据深圳市产业用地用房供需服务平台，截至2025年12月，光明区产业用房存量约为161万平方米，目前在建的产业用房约16万平方米。基于光明区综合性国家学科中心的定位以及对国际前沿学科产业的引入，目前光明区产业用房供应较多，未来市场上将会有更多高品质项目的供应，可满足未来日渐增长的研发需求，进一步提升区域产业聚集度。

光明区产业用房租金及出租率分析

光明区早期建设以生产型厂房为主，租赁情况较好，主要为传统制造业，如内衣、模具、钟表生产加工等。2010年以后建设的多为研发办公，兼有轻型研发厂房，承接国家级高新技术产业，同时满足南山区的外溢空间需求，物业设计标准较高，品质较好，配套较完善。

光明区老旧厂房平均租金水平较低，在20-33元/平方米/月区间，新建研发厂房租金主要集中在35-60元/平方米/月。研发办公租金主要集中在40-60元/平方米/月。为更好引导光明区科技创新园区建设发展，政府根据相关政策对入驻光明区级科技创新产业园的各类科技型企业，按实际租赁面积给予一定的租金补贴。2025年12月，光明区的研发办公物业出租率约为60%-80%，研发厂房物业出租率约为70%-90%。

光明区产业用房需求分析

光明区万平米级产业研发用房承租客户以新一代信息技术、生物医药、新能源、新材料产业为主，同时承接南山区对物业品质要求较高的迁移客户。在产品层面，根据市场调研及典型案例的分析，万平米级产业园的租户需求具有以下几个特性：

产业空间形态：光明区为产业升级转移承接区域，目前除技术研发外，兼有轻型、无污染生产功能。目前研发用房形态包括研发办公及轻态厂房，主要满足客户办公空间及生产空间两方面的需求；

产业空间功能：光明区目前对于研发兼备生产功能的研发用房需求较大，但市场整体供应以研发办公为主，楼体在设计标准上未能达到真正意义上的“工业上楼”的标准，故能达到轻型生产承重要求的厂房市场存在一定的需求空间。

产业空间面积：光明区内已建成的万平米级项目较多，但目前可供租赁面积达一万平方米以上的物业较少。其中，研发办公有一定的空置去化空间，不同面积规模的户型均可租赁；研发厂房供应紧张，可租赁面积均为5,000平方米以下，较少项目的可租赁面积可达10,000平方米以上；

产业空间配套：光明区园区规模较大，产业方需求多偏向宜产、宜商、宜居的产城融合性综合园区项目，除了产业空间外，还配备商业休闲、绿化公园、商务公寓的园区更受产业方青睐。

轨道交通优势：光明科学城片区有光明城高铁站、深圳地铁六号线，可达宝安、龙华、福田和罗湖，其中经过深圳北站高铁站。根据《光明科学城空间规划纲要》，光明区政府将加快深广中轴城际、深莞城际轨道规划建设，推动深莞城际与深广中轴城际、中深惠城际、中虎龙城际和莞惠城际的 “互联互通”，全面对接大湾区重大科创发展平台。其中，深莞城际联系香港、深圳湾口岸、西丽湖国际科教城、东莞松山湖、中新广州知识城，光明境内设光明城站和光明中心站。深广中轴城际联系深港科技创新合作区、坂雪岗科技城、东莞松山湖、广州科学城，与深莞城际在光明中心站交汇，形成光明科学城新的区域交通枢纽。

（a）南油项目

a.前海保税区简介

区域概述

前海综合保税区是经国务院批准设立的，具有口岸、加工、物流等功能，兼具保税区、出口加工区、保税物流园区、保税港区功能，是我国目前开放层次最高、政策最优惠、功能最齐全、区位优势最明显的境内关外海关特殊监管区域。

前海综合保税区位于前海深港合作区范围内，依托于妈湾港、赤湾港及蛇口港国际货运枢纽，位于深港西部通道和蛇口、赤湾、妈湾三大港区陆路疏港通道的交汇处。该区域原为前海湾保税港区，后于2020年7月优化整合升级为前海综合保税区。

区域以供应链管理作为主导产业，发展四大保税配套产业。据前海总体发展规划要求，保税港区将重点发展现代物流、供应链管理、航运服务、创新金融等现代服务业，并积极探索建设与国际通行惯例接轨的自由贸易港区。

前海综合保税区既享有前海综合保税区特殊的税收、外汇等监管政策和贸易便利化安排，又享有前海合作区财税、金融、人才等先行先试政策，是中国国内政策最优惠、通关最便利、运作成本最低、国际化程度最高的海关特殊监管区域之一。封关运作以来，保税港区各项业务迅猛发展，形成了以出口集拼、离岸配送中心、全球/区域配送中心、出口转内销为核心，覆盖一般贸易、国际中转、转口贸易、采购分销、一日游等多种类型的业务模式。区域内规划了发展高端、高附加值、高科技的保税产业，集传统与现代物流、保税仓储及研发、贸易展示等保税功能的绿色高端现代物流园区。

图二-19：前海综合保税区示意图

交通条件

妈湾港最早成立于1986年，是招商港口深圳西部港区的重要组成之一，地处前海蛇口自贸片区，由传统作业码头（MCT）和新建中的自动化码头（海星港）两部分组成。在改造前妈湾港作为传统散杂货码头，主要运输钢筋、水泥、沙石等基建材料。2017年9月27日，招商港口启动妈湾智慧港建设项目，成为中国首个由传统散杂货码头升级改造而成的自动化码头。2021年11月14日，妈湾智慧港正式运营，该项目依托人工智能、5G应用、北斗系统、区块链等科技元素，将原海星码头泊位升级改造为全新的自动化集装箱港区，与现MCT港区一体化运营。智慧港区占地面积98.36万平方米，泊位岸线总长1,930米，拥有5个泊位，设计吞吐能力超300万TEU，可供靠泊世界最大型集装箱船舶。

2020年，前海相继开通桂湾四路（临海大道-梦海大道）、听海大道（桂湾一路-桂湾四路）、怡海大道（自贸大街-妈湾一路）等4条主次干道2.5公里，提升区内交通微循环，建成16条支路3.2公里，桂庙路跨月亮湾大道主线桥提前通车，地下道路交通系统基本建成，路网骨架不断完善。前海建立了“一主三环”的三级地下道路交通系统，实现外围快速路与地下车库的直接、快速联系。在对外交通方面，前海规划“一高三快+南坪”快速路体系。其中，“一高”为沿江高速，“三快+南坪”为滨海大道、妈湾跨海通道、月亮湾大道，南

坪快速四条快速路。2024年6月深中通道开通，12月妈湾跨海通道竣工，前海内联外畅格局加快构建。

前海综合保税区外约1公里范围内设有深圳地铁5号线妈湾站。妈湾站属深圳地铁5号线二期，全长约7.6公里，穿越前海蛇口自贸片区，沿途共设车站7座，其中3座为换乘站，分别为前湾站（换乘9号线）、桂湾站（换乘11号线）、赤湾站（换乘2号线）。目前，深圳地铁15号线正在建设中，预计2028年开通，15号线串联前海、南山和宝安核心区，是促进前海、南山、宝安核心区融合发展，支撑西部城市主中心发展的地铁环形干线。另外，深圳地铁21号前龙快线规划为市域快线，远期预计将沿梦海大道连接西丽枢纽。

周边环境和公共设施

前海综合保税区，周边以物流项目为主，主要的物流项目有：招商保税物流中心、外代前海保税仓、中电前海保税仓、深国际西部物流中心等，物流仓储氛围好，该区域内物流企业众多，整体环境整洁，无可见环境污染，环境卫生状况良好。

b.前海保税区仓储物流市场

前海保税区仓储物流存量及增量分析

截至2025年四季度，根据不完全统计，深圳市辖区域内保税区内保税仓物业（含本项目）总存量面积超过250万平方米，集中分布于两个依托集装箱枢纽港的物流功能节点，盐田综合保税区及前海综合保税区。其中，盐田综合保税区的保税仓存量面积约121.8万平方米，占比约44.0%；前海综合保税区的保税仓存量面积约96.8万平方米，占比约34.9%。

表二-84：深圳市保税仓项目存量分布

区域	面积（平方米）	面积比重
福田保税区	38,000	1.4%
机场保税区	46,000	1.7%
坪山综合保税区	500,000[17]	18.8%
前海综合保税区	968,000[18]	34.9%
盐田综合保税区	1,218,000	44.0%
合计	**2,770,000**	——

资料来源：戴德梁行

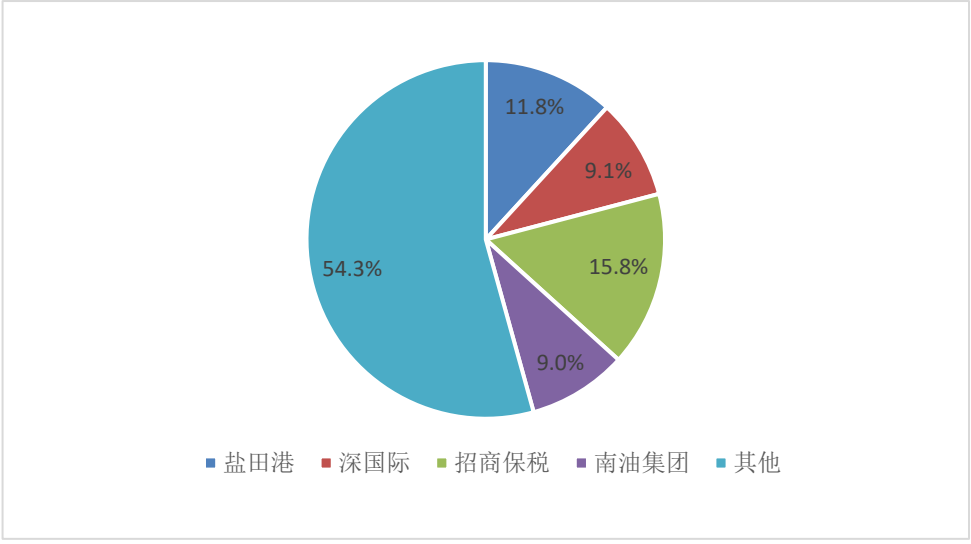
[17]坪山综合保税区未公布保税仓规模，本次根据区域内产业空间规模及非保税仓的预计规模进行估算
[18]前海综合保税区内南油W6辅助楼未计入保税仓面积

表二-85：深圳重点保税区租户行业现状

区域	功能定位	主要租户类型	代表租户
盐田综合保税区	依托集装箱枢纽港（盐田港）的物流功能节点	第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药	全球捷运、康捷、德迅、辛克、美集、马士基、乔达、样板王、索尼、IBM、BrandHouse
前海综合保税区	依托集装箱枢纽港（妈湾港、赤湾港及蛇口港）的物流功能节点	第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、百货零售、服装	东方嘉盛、马士基、华为、嘉里、中兴、富申供应链、亿安仓供应链\美邦国际
福田保税区	依托毗邻香港区位的区域优势，规划定位为深港科技创新特别合作区	第三方物流、跨境电商，科技创新	赛意法微电子、光炬科技、日通国际物流、中海物流、深福保集团

资料来源：戴德梁行

截至2025年四季度，深圳市辖区域内存量保税仓物业开发商主要有盐田港集团、深国际物流、招商保税物流、南油集团等。其中盐田港集团占约11.8%，均位于盐田综合保税区；招商保税物流占约15.8%，均位于前海综合保税区；深国际物流约占9.1%，分布在前海综合保税区及盐田综合保税区；南油集团占比约9.0%均位于前海综合保税区。其他约半数市场份额被普洛斯及国内其他专业物流仓储物业开发商品牌如中通、中外运、中建投等十余家开发品牌所占有。



资料来源：戴德梁行

图二-20：深圳保税仓各家市场份额

前海保税区仓储物流租金及出租率分析

截至2025年四季度，深圳市整体需求表现相对平稳。深圳市保税仓平均租金报价约为35-45元/平方米/月（含增值税，不含物业管理费），部分优质仓库租金可到50元/平方米/月。

2025年盐田港片区的租赁市场仍受中美国际贸易、关税政策变化迅速等影响，企业业务发展呈现出波动情况前区域内出租率约为70%-75%。为应对市场变化，部分租户主动选择节降成本，选择搬至价格更低的楼仓或选择与租赁方商谈降租、减租；部分企业下调租赁价格，或给予承租方更长时间的免租期，租金及空置率持续承压，目前区域租金主要集中于在35-45元/平方米之间，仅部分早期签约的租户租金可达50元/平方米。

前海综合保税区的租金水平在全市范围内处于中高位，介乎于40-55元/平方米/月，2025年四季度出租率达到95%以上的水平。新增供应方面，前海智慧保税仓于2025年5月由政府官方开始对外招租，该项目总规模约10.92万平方米，带动区域供应量增加，预计将对区域2026年空置率造成较大波动；需求方面，得益于近年快速增长的跨境电商物流需求，前海综合保税区在先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局。但与此同时，前海综合保税区在中山隧道开通后进一步受到来自中山、广州南沙等区域的市场竞争，区域内租金增长率受到一定影响。

表二-86：深圳部分保税仓物业租金及空置率水平

区域	租金范围*（人民币/平方米/月）	出租率
盐田综合保税区	约35-45	70-75%
前海综合保税区	约40-55	＞95%
航空物流园区 （机场南综合货运枢纽）	约50-70	＞95%

资料来源：戴德梁行

*备注：含增值税，不含物业管理费

前海保税区仓储物流需求分析

深圳市域内保税仓物业绝大部分分布在盐田综合保税区及前海综合保税区，二者均以第三方物流、跨境电商、电子科技、食品及快消品、服饰精品、医药、百货零售等为主。其中盐田综合保税区得益于盐田港数量更多大型集装箱深水泊位及更强大货物处理能力而更受国际第三方物流公司青睐，吸引了包括中外运敦豪DHL、德迅Kuehne&Nagel、辛克物流DBSchenker等多家著名国际第三方物流公司入驻。而前海综合保税区得益于近年快速增长

的跨境电商物流需求，其先行先试的政策优势及深港联动的区位优势吸引了多家跨境电商上下游相关企业布局，包括菜鸟网络、顺丰、塔吉特百货Target、华润万家及深圳中电。

c.前海保税区仓储物流未来供应

从新增仓储物流用地看，2025年深圳市共成交1块仓储用地，位于盐田区。该宗仓储用地于2025年10月成交，受让方为深圳中远海运智慧供应链有限公司，地块编号J311-0319。该地块位于盐田区盐田街道，土地面积7.86万平方米，建筑面积26.8万平方米，土地使用年限30年，容积率上限为3.42。该宗地性质为一类物流仓储用地，暂未公示是否为保税仓物业。

3）区域核心客群特征及需求情况

（a）光明项目（二期扩募）

在整体宏观经济及深圳全市产业空间供大于求的态势下，光明区产业园市场面临一定的空置率波动与去化压力，当前市场仍处于去库存周期，后续需持续关注需求端修复及供应节奏变化。考虑到光明区科创属性显著，重大科技基础设施及科研机构加速聚集，人工智能、生物医药、新一代信息技术及高端制造类企业构成了稳定的核心需求基盘。

2025年，光明区已高标准启动“十五五”规划编制，全面推进“光明科学城”建设，确立了大湾区综合性国家科学中心先行启动区的核心定位。未来，光明区将全面实施“AllInAI”战略，加快建设全域全时“AICITY”先锋城区，瞄准“AIforScience”、生命科学突破及高端仪器研发等发展方向，构建以人工智能、生物制造（依托国家生物制造产业创新中心）、低空经济和先进制造为引领的新兴产业格局。同时，2025年最新出台的《光明区关于推动人工智能和软件信息产业高质量发展的若干措施》及技术改造资助相关政策，针对企业算力采购、技术改造升级等环节提供了实质性的资金支持。上述政策红利叠加光明科创母基金等区域金融工具的赋能，将有效刺激并带动底层产业空间的租赁需求。

（b）南油项目

2025年深圳市南山区宏观经济展现出极强的韧性，成为全国首个GDP突破万亿元的地市辖区。在整体产业升级与扩内需的态势下，尽管全市部分仓储物流空间面临供需结构调整的压力，但前海综合保税区凭借核心的区位与通关优势，市场需求表现出极强的稳定性。项目所在的前海湾物流园区准入门槛严格，转让或出租对象具有明确限定，截至2025年12月31

日，南油项目（W6、W7仓库及辅助楼）保持了高达99%的出租率，其历史三年平均出租率亦稳定在97%。考虑到前海深港现代服务业合作区的保税仓储功能属性显著，跨境电商、研发设计、物流分拨及供应链管理类企业构成了高度黏性与稳定的核心需求基盘。

2025年，前海已基本实现《前海方案》及《前海规划》首阶段目标，现代服务业及现代物流业呈现持续集聚的高质量发展态势。未来，前海将着力深化物流要素协同，依托“监管货物境内途中智慧物流管控”及“自动化作业+海关智慧物流管控平台”试点，构建高效、智能的跨境通关体系。同时，2025年实施的《深圳市前海深港现代服务业合作区管理局促进商贸物流业高质量发展办法》等专项政策，针对在区内实际经营的商贸与现代物流企业，从资金扶持、仓储智能化改造等方面提供了实质性支持。上述政策红利叠加前海自由贸易账户扩容、外资引进及离岸贸易印花税优惠等宏观赋能工具，将有效刺激并带动底层高标保税仓储空间的租赁需求。

4）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（a）光明项目（二期扩募）

深圳市雄厚的科技创新底蕴与战略性新兴产业集聚活力，为光明项目（二期扩募）的运营转型提供了坚实的产业支撑与清晰的升级方向。深圳海量的科创企业、专精特新中小企业及总部型企业不仅具备强劲的产业发展实力，其办公与产业空间需求也正从单纯的物理场地租赁，转向对全链条产业服务、智慧化运营、生态化配套及产学研协同的深度追求。光明项目（二期扩募）所处的核心科创片区（光明科学城周边），产业氛围浓厚但同质化园区竞争也日趋激烈。在此背景下，深圳经济的高质量跨越式发展要求产业载体必须突破传统模式，实现差异化与专业化创新。因此，光明项目（二期扩募）顺应产业升级需求，从传统的“产业空间出租”向“产业生态运营与价值赋能”转型，利用其核心区位、完善载体及央企资源优势，打造“科创+产业+服务”一体化的产业集聚平台。

通过引入优质科创企业、专精特新企业、战略性新兴产业细分领域龙头，搭建产业对接、政策申报、投融资对接、技术转化等专属产业服务体系，优化智慧园区运营与生态配套，光明项目（二期扩募）成功将自身定位为区域产业发展的核心承载平台，满足了深圳本土科创

企业、成长型企业及外溢优质企业对高品质产业空间与专业化产业服务的核心需求，从而在激烈的区域产业载体竞争中重塑了核心竞争力。

（b）南油项目

深圳市经济结构的高质量转型与仓储物流需求的结构性升级，为深圳优质仓储物流项目的运营带来了显著的积极影响。深圳经济正从传统商贸物流模式向以跨境电商、高端制造供应链、智慧物流及现代供应链服务为核心的“新质物流体系”跃迁，特别是在“空港+海港+铁路枢纽”三大核心物流集群（宝安空港片区、盐田港片区、平湖南国家物流枢纽）的融合发展趋势下，全球供应链资源、外贸资本及高端制造产业高度集聚，机构与企业布局核心优质仓储资产、追求长期稳定收益与确定性的意愿持续增强。

作为区域内的保税仓储物流项目，精准承接了这一波由跨境电商企业、第三方头部物流商、新能源及电子信息制造企业、生物医药企业带来的高质量仓储需求。同时，政府大力推动现代物流高质量发展、城市物流枢纽升级与存量低效仓储载体更新改造，优化全市仓储物流资产结构，为仓储物流市场注入了强劲的发展活力。

在供需关系上，深圳核心物流枢纽片区新增建设用地稀缺，高标仓、冷链仓、保税仓新增供应持续放缓，市场逐步走向供需紧平衡，优质合规、智能化、高适配性仓储物业的稀缺性日益凸显，这使得项目的租金水平在未来存在一定增长空间；另一方面，我国仓储物流行业良好的发展前景带动业内主要企业近年来扩张力度加大，电商及快递企业持续加大物流资产投入，且部分传统房地产开发商谋求转型接入仓储物流物业开发，预计行业内经营企业将不断增加，市场竞争压力将加大。

4.不动产项目资产现金流的预测

（1）拟购入项目可供分配金额测算表分析概述

根据立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目合并可供分配金额测算表及审核报告》，拟购入项目2026年度及2027年度的现金流测算情况如下：

表二-87：光明项目（二期扩募）+南油项目现金流测算情况

单位：元

项目	2026年预测数	2027年度预测数
营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
可供分配金额	126,383,005.07	131,311,437.92
现金分派率（年化）	**4.86%**	**5.05%**

注：现金分派率（年化）=年可供分派金额/本次募集规模，公募基金募集规模按照2,600,200,000元测算，届时以实际募集规模为准。

1）截至评估基准日，10 年期国债收益率为 1.85%。上浮 150 个基点后为 3.35%。因此，本基金预测期分派率符合《不动产基金审核关注事项指引》第二十条规定。

2）上述 2026 年预测可供分派率可能会受到下述影响：

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）和项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）和项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）和项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。若实际发行时间点与预测发行时间有差异，则企业所得税金额较目前测算结果将增加。根据测算，上述税费影响的区间176.75万元~530.24万元，光明项目（二期扩募）+南油项目的可供分派率下降0.07%~0.2%。

本基金首扩项目项目公司（光明）按重组估值的5%缴纳的增值税可在项目存续期作为进项税在项目公司（光明）抵扣。在该增值税进项税额抵扣期间，项目公司（光明）无需缴纳增值税，进项税抵扣可在较长存续期（包括本次可供分配金额的预测期2026年及2027年）减少项目公司的净支出。后续该项增值税进项税额抵扣完毕后，项目公司（光明）则需按照规定缴纳增值税，不再享受因本次重组产生的增值进项税额抵扣的收益提升，将引起未来基金现金流的波动。

（2）预测的拟购入项目合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额计算表

1）预测合并资产负债表

表二-88：预测备考合并资产负债表

单位：元

资产	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数

资产：		
货币资金	157,517,433.70	166,030,057.36
应收账款	257,813.68	266,882.32
其他流动资产	64,296.50	64,296.50
流动资产合计	**157,839,543.88**	**166,361,236.18**
投资性房地产	2,515,713,813.84	2,436,427,627.68
固定资产	67,866.06	67,866.06
商誉	375,969,589.68	375,969,589.68
非流动资产合计	**2,891,751,269.58**	**2,812,465,083.42**
资产总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**
负债：		
应付账款	20,146,507.58	19,344,643.88
预收款项	267,991.43	277,418.07
合同负债	20,684.24	26,853.87
应交税费	6,014,506.96	6,132,077.50
其他应付款	38,182,457.31	38,964,560.75
其他流动负债	1,932.82	1,932.82
流动负债合计	**64,634,080.34**	**64,747,486.89**
递延所得税负债	332,403,237.48	327,627,161.83
非流动负债合计	**332,403,237.48**	**327,627,161.83**
负债合计	**397,037,317.82**	**392,374,648.72**
实收基金	2,600,200,000.00	2,600,200,000.00
未分配利润	52,353,495.64	-13,748,329.12
所有者权益合计	**2,652,553,495.64**	**2,586,451,670.88**
负债和所有者权益总计	**3,049,590,813.46**	**2,978,826,319.60**

2）预测合并利润表

表二-89： 预测合并利润表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**
其中：营业收入	182,551,373.75	186,395,557.05
二、营业总成本	**134,531,285.06**	**130,890,452.40**
其中：营业成本	99,125,961.78	99,313,350.06
税金及附加	22,351,671.74	22,525,314.50
管理人报酬	6,791,789.64	6,704,368.15
托管费	519,000.00	504,194.10
其他费用	5,742,861.90	1,843,225.59
三、利润总额	**48,020,088.69**	**55,505,104.65**
减：所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
四、净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
五、综合收益总额	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**

3）预测合并现金流量表

表二-90：预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	205,599,054.83	202,766,230.88
收到其他与经营活动有关的现金	9,363,983.37	4,156,775.36
经营活动现金流入小计	**214,963,038.20**	**206,923,006.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	21,530,309.89	21,728,793.76
支付的各项税费	32,902,264.99	37,570,260.29
支付其他与经营活动有关的现金	8,696,110.21	12,728,323.46
经营活动现金流出小计	**63,128,685.09**	**72,027,377.51**
经营活动产生的现金流量净额	151,834,353.11	134,895,628.73
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1,393,317,747.95	
投资活动现金流出小计	1,393,317,747.95	
投资活动产生的现金流量净额	-1,393,317,747.95	
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	2,600,200,000.00	
筹资活动现金流入小计	**2,600,200,000.00**	
偿还借款支付的现金	1,201,682,252.05	
向基金份额持有人分配支付的现金		126,383,005.07
筹资活动现金流出小计	**1,201,682,252.05**	**126,383,005.07**
筹资活动产生的现金流量净额	1,398,517,747.95	-126,383,005.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	**157,034,353.11**	**8,512,623.66**
加：期初现金及现金等价物余额	483,080.59	157,517,433.70
六、期末现金及现金等价物余额	**157,517,433.70**	**166,030,057.36**

4）预测可供分配金额测算表

表二-91：预测可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
一、预测备考合并净利润	**52,353,495.64**	**60,281,180.30**
二、将预测备考合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润的调整事项	**74,952,779.21**	**74,510,110.51**
折旧和摊销	79,286,186.16	79,286,186.16
所得税费用	-4,333,406.95	-4,776,075.65
三、其他调整事项	**-923,269.79**	**-3,479,852.89**
不动产基金发行份额募集的资金	2,600,200,000.00	
偿还借款本金支付的现金	-1,201,682,252.05	

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
购买不动产项目的支出	-1,395,317,747.95	
应收和应付项目的变动	9,092,720.94	-810,932.34
支付的利息及所得税费用	-442,668.70	
未来合理的相关支出预留	-12,773,322.02	-2,668,920.55
其中：重大资本性支出	-3,419,670.48	-3,470,784.25
未来合理期间内的运营费用	-9,353,651.54	801,863.70
四、备考合并可供分配金额	**126,383,005.07**	**131,311,437.92**

（3）预测的关键假设及依据、计算方法

备考合并可供分配金额测算表是以本基金扩募后的股权架构为基础，基于附注三和附注四所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则，按照中国证监会发布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》和深圳证券交易所发布的《公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下合称“公募基金相关指引”）编制。

1）可供分配金额测算报告的基本假设

本基金运营所在国家或地方的相关政治、法律、法规、政策及经济环境在2026年度及2027年度（即备考合并可供分配金额测算表预测期间，以下简称“预测期”）内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化。

本基金的运营及项目公司的不动产项目资产在预测期内不会因任何不可抗力事件或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、供应短缺、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁）而受到严重影响，同时，项目公司拥有的不动产项目资产的实际使用状况不会出现重大不利情况等。

本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化。

预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

预测期内相关税法规定不会发生重大变化。资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税。

预测期内银行贷款利率不会发生重大变化。

2）可供分配金额测算报告的特定假设

假定本基金于2026年1月1日完成扩募，扩募资金总计260,020万元，除此之外预测期内无其他新增募集资金。

募集资金拟用于向招商局蛇口工业区控股股份有限公司支付购买项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的股权转让款及预留本基金运行所必需的现金储备。假设本基金收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）安排于2026年1月1日完成。

在收购项目公司（光明二期）和项目公司（南油）股权前后，本基金与项目公司（光明二期）和项目公司（南油）均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司（光明二期）和项目公司（南油）具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

本基金完成扩募后，将通过资产支持专项计划3期收购SPV公司并增资，同时提供股东借款，SPV公司完成对项目公司（光明二期）及项目公司（南油）的收购，项目公司（光明二期）及项目公司（南油）成为SPV公司的全资子公司。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）通过反向吸收合并SPV公司，承继SPV公司的资产和债务。假定反向吸收合并安排于2026年3月31日完成。项目公司（光明二期）及项目公司（南油）预测期所得税的测算已考虑前述反向吸收合并安排，且债务利息支出可在项目公司（光明二期）及项目公司（南油）计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易及其税务处理均符合相关法律法规的规定。**若反向吸收合并安排未能在假定时间内完成，则企业所得税金额可能较目前测算结果而言将增加。**

预测期内新签订或变更的租赁合同的主要条款与截至备考合并可供分配金额预测表批准报出日止已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

本基金预测期间内假定不会出现因为租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

本基金预测期间内假定不会出现导致租金减免的情况。

资产支持专项计划1期、资产支持专项计划2期、资产支持专项计划3期和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

不动产项目资产在预测期内不会发生减值；本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失准备。

预测期内无不动产项目资产的处置情况。

预测期内无其他不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

（4）可供分配金额测算报告编制说明

1）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入、物业费收入、多经收入（主要为场地租金、仓库租金及广告位租金）、推广费收入、停车位收入和其他收入。各项目明细预测数据如下：

表二-92：预测营业收入

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
租金收入	167,093,551.94	170,832,564.61
物业费收入	12,802,975.70	12,863,182.94
停车位收入	1,932,820.27	1,971,476.67
其他收入	722,025.84	728,332.83
合计	**182,551,373.75**	**186,395,557.05**

a）租金收入

预测的租金收入指预测期内不动产项目资产对外出租产生的租金收入。其中对于截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订租赁合同的部分，按照租赁合同约定的单位平方米月租金和租赁期间计算预测期的租金收入；对于未签约部分按照预测的单位平方米月租金、出租率情况等计算租金收入。预测期内已签约租金收入与未签约租金收入占比如下：

表二-93：预测期租金收入

单位：元

租约类别	2026年度	2027年度
	光明项目（二期扩募）	光明项目（二期扩募）
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	81.23	58.64
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	18.77	41.36

租约类别	2026年度	2027年度
	南油项目	南油项目
截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日已有租约占预测收入比(%)	75.79	43.30
于预测期间续租或新签租约占预测收入比(%)	24.21	56.70

b）租金预测

在确定预测期单位平方米月租金时，招明项目公司（光明二期）及项目公司（南油）考虑了以下因素：(i)最近订立的可比物业的租约的实际租金；及(ii)产业、研发、办公、仓储、厂房和配套商业市场的一般市场情况。此外，也会考虑其他物业特定因素，包括但不限于(i)不动产项目资产的位置；(ii)不动产项目资产已使用年限；及(iii)不动产项目资产的租约到期情况。

光明项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表二-94：光明项目（二期扩募）租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——厂房	54.12	53.73	51.08	43.16	43.59
光明项目（二期扩募）——办公	61.73	64.89	54.66	45.86	47.27
光明项目（二期扩募）——宿舍	42.99	43.88	43.02	41.35	42.53

南油项目2023年度、2024年度、2025年度以及预测期内已出租单位平方米的月租金（含税）如下：

表二-95：南油项目租金预测

单位：元/平方米/月

物业名称	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数

南油项目——W6仓库	46.49	47.28	45.93	44.32	42.47
南油项目——W6辅助楼	46.81	51.00	49.79	52.76	51.37
南油项目——W7仓库	40.52	40.52	39.11	37.26	37.84

c）出租率预测

下表列示了截至2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日以及预测期物业历史及预测的出租率。基金管理人在预测出租率时已考虑多种因素，包括预测期内的租约到期情况、续租率及新租率等。

表二-96-1：光明项目（二期扩募）出租率预测

物业名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
	12月31日	12月31日	12月31日	12月31日	12月31日
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）——厂房	93.53%	94.16%	89.17%	96.00%	96.00%
光明项目（二期扩募）——办公	99.54%	95.49%	78.48%	89.13%	92.06%
光明项目（二期扩募）——宿舍	89.87%	84.79%	85.34%	92.10%	92.10%

表二-97-2：南油项目出租率预测

物业名称	2023年 12月31日	2024年 12月31日	2025年 12月31日	2026年 12月31日	2027年 12月31日
	实际数	实际数	实际数	预测数	预测数
南油项目——W6仓库	96.53%	95.51%	98.90%	98.00%	98.00%
南油项目——W6辅助楼	97.78%	100.00%	81.07%	85.00%	98.00%
南油项目——W7仓库	100.00%	100.00%	89.35%	98.00%	98.00%

d）物业费收入

物业费收入是指向承租人提供物业管理服务所收取的费用。物业费收入主要根据出租率和每单位平方米物业管理费计算得出：

物业管理费收入=可供出租面积*出租率*单位平方米物业管理费

关于出租率，具体详见“出租率预测”相关说明；关于单位平方米物业管理费，基金管理人在综合考虑历史收费的基础上，谨慎预测了预测期内单位平方米物业管理费，与历史水平保持基本一致。

e）停车位收入

停车位收入是指车位租赁及临时停车所确认的收入，停车位收入按每小时及每月计算。基金管理人根据停车位的历史趋势及预期利用率预计预测期内的停车位收入：

表二-98：停车位收入

单位：元

物业名称	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	1,932,820.27	1,971,476.67
合计	1,932,820.27	1,971,476.67

2）营业成本

营业成本主要包括折旧摊销费、物业管理费、营运成本、维修费等。营业成本的明细具体如下：

表二-99：营业成本

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
折旧摊销费	79,286,186.16	79,286,186.16
物业管理费	9,852,752.05	9,852,752.05
营运成本	6,538,218.71	6,684,993.31
维修费	2,491,005.47	2,511,312.31
其他费用	957,799.39	978,106.23
合计	**99,125,961.78**	**99,313,350.06**

a）折旧摊销费

折旧摊销费系不动产项目资产的折旧摊销金额。

b）物业管理费

物业管理费系发生的管理人员薪金、清洁安保等费用以及支付的管理酬金。

c）营运成本

预测期内，根据《运营管理协议》、《博时招商蛇口产业园封闭式不动产证券投资基金托管协议》（以下简称“基金托管协议”）及基金合同的相关约定，2026年度和2027年度本项目将发生营运成本分别为6,538,218.71元和 6,684,993.31元。

d）维修费

维修费系日常运营过程中发生的零星维护、装修等费用，按照本项目历史期间的维修费用水平，预计预测期内的维修费2026年度和2027年度预测的维修费用分别为2,491,005.47元和2,511,312.31元。

3）重大资本性支出预测

重大资本性支出：2026年度和2027年度，预计未来合理的重大资本性支出预留调整金额分别为3,419,670.48元和3,470,784.25元。

工程顾问对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并分别出具了光明项目（二期扩募）及南油项目《技术尽职调查报告》。

工程顾问充分考虑项目历史上的设备设施维修保养情况与项目运营年限对资本性支出做出预测：首先参考新建类似项目每平米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对在剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、给排水系统、消防系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出，主要情况见下：

a）光明项目（二期扩募）

光明项目（二期扩募）各分项预测的逻辑具体如下：

表二-100：光明项目（二期扩募）预测逻辑

建筑结构	B1B2楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水翻新，总翻新面积约2,500平米，平均每平米翻新价格为175元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B1B2楼一层大堂	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂、电梯厅、公共走道及公共卫生间，单栋楼涉及翻新价格为60万元。
	B1B2楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括电梯厅、公共走道、卫生间、茶水间或残卫、防火门等，每层涉及翻新面积约260平米，共涉及34层，平均每平米翻新价格为650元。
	B1B2楼幕墙	考虑每25年投入一次整体费用对幕墙进行维修，预留费用考虑为25万元（2栋楼）。
	B5B6楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为12.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B5B6楼室内标准层公共区域	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（一层）、电梯厅、公共走道、卫生间（工具间、茶水间）、防火门、阳台铁艺栏杆等，共涉及约590平米，平均每平米翻新价格为650元。
	B7B8楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为6.5万元每栋。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	B7B8楼室内装修	考虑每15年进行一次整体翻新，主要包括墙面顶面地面装修、基础家具（桌、椅、沙发、床、柜、茶几等）、基础洁具及家电（空调、洗衣机、微波炉、座便器、淋浴柱、热水器、台盆等）、入户门等。B7B8楼共涉及231

		户，其中19户为双床房。平均每套翻新价格为3.75万元。
	B7B8楼公共区域装修	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括墙面涂料、顶面涂料、地面地砖等，共涉及约1,425平米，平均每平米翻新价格为650元。
	B7B8楼二层至屋面铁艺栏杆翻新	考虑第20年进行一次整体翻新，共涉及长度约1,650米，平均每米翻新价格为175元。
	园区车库地下室地面及墙面翻新	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积折算后约为2.6万平米，平均每平米翻新价格为66元（110元，按入池的60%进行折算）。
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括铺装地面、造型景观、篮球场、健身设施、塑木地板、石材花坛、楼栋出入口室外踏步砖、混凝土地面等。预留费用考虑为15万元（25万元，按入池的60%进行折算）。
电梯系统		货梯考虑每15年翻新一次，客梯考虑每20年更新一次，B1B2货梯、客梯单价为30万，B5B6货梯、客梯、B7B8电梯单价为19万左右。
电气系统	电容器	B1B2配电房、B5B6配电房、B7B8配电房内电容器每15年更换一次，单价为3,2500（含电容器等配件及人工）。
	直流屏	B1B2配电房内直流屏充电模块及蓄电池每15年翻新一次，单价为11,500元。
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为5,400元（含蓄电池及人工）。
	CCTV系统	B1B2、B5B6、、B7B8区域CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元（含设备、软件及人工）。
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为5000元，考虑与其他区域共用，入池范围约占60%，均摊在单价中，则单价为3,000元（含设备、软件及人工）。
	空调	空调室外机、末端风机盘管、全热交换器、一拖一壁挂机考虑每25年更新一次，单价为12,000元（含设备、软件及人工）。
消防系统	火灾报警控制器	B5B6、B3B4厂房共用火灾报警控制器，按照建筑面积均摊，B5B6约占50%，折算至单价中，单价为75,000元。
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，现场放置的七氟丙烷储气罐出场日期为2010年和2020年，单价为13,000元。
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，B6屋面设有不锈钢高位消防水箱，单价为5万元；A1栋屋面的高位消防水箱为土建水箱，不考虑更换。
给排水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，生活水泵考虑每10年更换一次，其中B1B2B10共用生活水箱和生活水泵，按照建筑面积折算，B1B2研发办公楼约占70%，折算至

		单价为15,400元；B6地下一层设有12台生活水泵，已于2018年更换，目前使用4台，可考虑其余8台做为备用泵，不考虑后期更换费用；
	热水储水箱	B7B8屋面的热水箱目前存在渗漏现象，考虑15年更换一次，单价1万。
	生活水箱通向各房间的水管	水箱通向各房间的水管存在渗漏现象，考虑首次更换水箱的同时更换水管，周期内仅考虑更换一次，单价20万。

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为5,033万元，其中常规支出为4,583万元，占全周期不含税租金收入的比例约为1.8%；宿舍翻新改造支出450万元，计划于2026~2028年分三年实施完成。本次测算按照光明项目（二期扩募）每年需要支付的常规资本性支出为不含税租金收入的1.8%计算，翻新改造支出按照2026~2028年每年支出150万元进行计算。前10年的资本性支出如下所示：

表二-101：光明项目（二期扩募）资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	240.14	243.71	245.76	98.65	104.70
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	114.00	115.91	120.35	124.97	129.21

光明项目（二期）与目前已上市及获批的同类产业园公募REITs的资本性支出情况如下：

表二-102：光明项目（二期扩募）资本性支出对比情况

项目名称	资产名称	资本性支出假设
本项目	光明项目（二期扩募）	不含税租金收入的1.81% （含税收入的1.40%-1.46%）
广发成都高投产业园REIT	全部资产	房地产年总收益（含税）的1%
中金重庆两江产业园REIT	全部资产	含税运营收入的3%
易方达广州开发区高新产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的1%
华泰紫金南京建邺产业园REIT	全部资产	不含税运营收入的2.2%
招商科创孵化器REIT	国定路1号楼、3号楼	含税运营收入的2.5%
	湾谷园B5号楼	含税运营收入的1%

根据已发行的产业园公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在含税收入的1%-3%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

b）南油项目

南油项目各分项预测的逻辑具体如下：

表二-103：南油项目预测逻辑

建筑结构	W6辅助楼屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为15万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W6辅助楼一层	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂、电梯厅和公共走道，预留费用为60万元。
	W6辅助楼室内二层至八层公共区域	考虑每20年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括大堂（含景观水池）、公共走道、客梯厅、中庭、卫生间、洗手台、防火门、外廊、配套机电等，翻新范围共涉及约2,000平米，平均每平米翻新价格为800元。
	W6辅助楼外墙面涂料	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围共涉及约3,000平米，平均每米翻新价格为750元，含玻璃幕墙部分检修（不翻新）。
	W6辅助楼地下室地面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，共涉及面积约5,000平米，平均每平米翻新价格为75元。
	W6辅助楼地下室墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及面积约1,500平米，平均每平米翻新价格为25元。
	W6厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为25万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W6厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及16对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为4.5万元。
	W6厂房造型幕墙	考虑每10年进行一次整体维护，主要包括金属构件除锈、防锈，连接件、螺栓更换，局部加固等，预留费用为10万元。
	W7厂房屋面	考虑每25年进行一次整体防水修补，预留费用考虑为35万元。局部防水修补由日常运维中进行处理。
	W7厂房公共卫生间	考虑每25年进行一次整体翻新，共涉及5对卫生间，平均每对卫生间翻新价格为3.5万元。
	W7厂房地下室地面及墙面	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括地面修补、翻新，行车线、车位线、标识重划、墙面腻子涂料等，涉及面积约7,500平米，平均每平米翻新价格为125元。
	园区室外工程	考虑每25年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括景观水池、塑木地板平台、铁艺廊架、铺装地面、石材花坛、橡胶地面、非机动车棚等，预留费用为35万元。
	园区混凝土道路/路面	考虑每30年进行一次整体翻新，翻新范围主要包括道路/路面严重破损处的混凝土拆除及重新浇筑，预留费用为25万元。
电梯		W6仓库、W6辅助楼、W7仓库电梯考虑每20年翻新一次，单价为19万左右。
电器系统	电容器	W6辅助楼配电房、W7仓库配电房内电容器每15年更换一次，单价为32,500（含电容器等配件及人工）。
	直流屏	W6辅助楼配电房内直流屏蓄电池更换每15年翻新一次，单价为1,000元。
	UPS蓄电池	消防控制室内UPS蓄电池考虑每15年更换一次，单价为9,000元（含蓄电池及人工）。
	CCTV系统	CCTV系统考虑每15年更新一次，单价为3,600元

		（含设备、软件及人工）。
	道闸系统	道闸系统考虑每15年更换一次，单价为60,000元（含设备、软件及人工），该系统与其他楼栋共用，本项目约占70%，均摊至单价中，单价为42,000元。
	空调	W6辅助楼YLKC系列多联变频主机、四向送风天花型卡式多联室内机、天花型暗装式室内机、分体挂壁式空调器考虑每20年更换一次。
消防系统	火灾报警控制器	火灾自动报警系统仅考虑报警主机每12年更换一次（三小主机更换年限一致），火灾报警控制器单价为15万，三小主机单价为15,000元。
	应急照明控制器	应急照明控制器（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为5万。
	CRT	CRT（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为2万。
	三小主机	三小主机（消防电源监控主机、电气火灾监控主机、防火门监控主机）（含设备、软件及人工）每12年更换一次，单价为15,000元。
	灭火器（MFZ/ABC4）	干粉灭火器按规范要求出厂5年后每两年送检一次，使用寿命为10年，考虑两次送检费用实际不低于购买新产品的费用，所以考虑每5年更换一次新的灭火器，单价为70元
	气体灭火系统储气瓶（含灭火剂）	气体灭火系统储气瓶考虑每20年更换一次，单价为13,000元。
	高位消防水箱（含设备及人工）（24立方米）	高位消防水箱考虑每20-25年更换一次，W6项目实际于2015年8月并竣工投用，考虑2016年为资本性支出计算起始年；W7项目2022年11月竣工投用，考虑2023年为资本性支出计算起始年，单价为5万元。
给水系统	生活水箱	生活水箱考虑每20-25年更换一次，W6区域生活水箱（含设备及人工）单价10,000元，W7区域生活水箱（含设备及人工）（30立方米）单价55,000元。
	生活水泵	生活水泵考虑每10年更换一次，单价4,000元。

根据工程顾问出具的工程尽调报告，项目全生命周期的资本性支出合计为4,601万元，占全周期不含税租金收入的比例约为0.87%。本次测算按照产权方每年需要支付的资本性支出为不含税租金收入的0.87%计算，2026年的支出金额约为102万元。前10年的资本性支出如下所示：

表二-104：南油项目资本性支出

年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
资本性支出（万元）	101.83	103.37	106.20	111.16	113.87
年份	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出（万元）	116.69	120.11	123.64	127.28	131.02

南油项目与目前已上市及获批的同类仓储物流公募REITs的资本性支出情况如下：

表二-105：南油项目资本性支出对比情况

项目名称	资产名称	资本性支出假设
本项目	南油项目	占不含税租金收入的0.87% （占不含税收入的0.82%-0.83%）
华夏安博REIT	全部资产	占不含税收入的1.5%-5.5%
中金普洛斯REIT	全部资产	占不含税收入的0.8%-4.5%
嘉实京东仓储REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-1.2%
华泰宝湾物流REIT	全部资产	占不含税收入的1.9%-2.9%
中航易商仓储物流REIT	全部资产	按有效毛收益的0.5%
南方顺丰REIT	全部资产	占不含税收入的0.6%-2.3%
中银中外运REIT	全部资产	占不含税收入的1.6%-2.0%

根据已发行的仓储物流公募REITs项目的资本性支出分析，资本性支出费率在不含税收入的0.6%-5.5%之间，本项目的资本性支出费用水平与已发行同类项目相比具备合理性。

4）税金及附加

本项目税金及附加主要包括城市建设维护税、教育费附加、房产税、城镇土地使用税、印花税以及本项目内部借贷产生的增值税支出等。根据附注六、税项，预测房产税根据房产余值按比例征收，城镇土地使用税根据占用土地的面积按比例征收，印花税按预测期内续租及新签订租约的份数计算。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表二-106：税金及附加

单位：元

项目	2026年度	2027年度
	预测数	预测数
光明项目（二期扩募）	5,981,187.59	6,080,938.13
南油项目	16,370,484.15	16,444,376.37
合计	**22,351,671.74**	**22,525,314.50**

5）管理费用

a）管理人报酬及托管费用

本项目管理人报酬及托管费主要包括资产支持专项计划和公募基金的管理费以及托管费。根据基金托管协议及基金合同相关约定，2026年度和2027年度本项目发生管理人报酬分别为 6,791,789.64元和 6,704,368.15元，发生基金托管费分别为519,000.00元和504,194.10元。

b）其他费用

其他主要为本基金存续期发生的中介服务费以及扩募发行等费用，预计2026年度和2027年度发生金额分别为5,742,861.90元和1,843,225.59元。

6）所得税费用

项目公司（光明二期）、项目公司（南油）及SPV公司预测期内根据应纳税所得额按照25%的税率计算缴纳当期企业所得税，同时考虑相关递延所得税的综合影响。本基金及资产支持专项计划不计缴所得税。

7）经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的租金。根据历史租金收缴率，项目公司（光明二期）99%的租金在当年收到，余下1%的租金于次年收回；项目公司（南油）100%的租金在当年收到。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）收到的押金及保证金，系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，参考历史期间租约到期的续租情况，并考虑新增租户的情况而预计得出。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）发生的成本支出及相应的增值税进项税额，于当年支付。

支付的各项税费为本项目预测期支付的各项税费。本项目增值税及增值税附加税于纳税义务发生的次月支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）和SPV公司的所得税于纳税义务发生的下一季度支付；项目公司（光明二期）、项目公司（南油）SPV公司的其他税费于当年支付。

支付其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金以及本项目支付的基金管理费、基金托管费、中介服务费及扩募发行费等费用。预测期项目公司（光明二期）与项目公司（南油）退给租户的押金及保证金系根据截至本备考合并可供分配金额测算表批准报出日止已签订的租赁合同，按照历史期间租约到期的续租情况而预计得出。本项目发生的基金管理费、基金托管费与中介服务费等均于发生的次年支付，本项目发生的扩募发行费用于发行当期支付。

8）筹资活动产生的现金流量净额

筹资活动产生的现金流量净额，主要为发行基金份额收到的现金、偿还借款所支付的现金以及向基金份额持有人分配支付的现金，分配部分系根据基金合同预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

9）其他调整事项

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及基金合同，预测期间的备考合并可供分配金额是在预测期间的预测备考合并净利润基础上调整为税息折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

a.不动产基金发行份额募集的资金：本基金扩募发行份额募集的资金为2,600,200,000.00元；

b.取得借款收到的本金：无调整金额；

c.偿还借款本金支付的现金：2026年度，本基金偿还借款本金支付的现金为1,201,682,252.05元；

d.购买不动产项目的支出：2025年度，本基金支付现金净额606,146,198.83 元用于购买光明二扩项目，支付现金净额 789,171,549.12 元用于购买南油项目；

e.其他资本性支出：无调整金额；

f.不动产项目资产减值准备的变动：无调整金额；

g.不动产项目资产的处置利得或损失：无调整金额；

h.处置不动产项目资产取得的现金：无调整金额；

i.应收和应付项目的变动：2026年度和2027年度，预计相关应收和应付项目调整金额分别为 9,092,720.94元和 -810,932.34元；

j.支付的利息及所得税费用：2026年度支付所得税费用442,668.70元。

k.未来合理的相关支出预留主要包括重大资本性支出、未来合理期间内的债务利息和运营费用；

未来合理期间内的债务利息：无调整金额；

未来合理期间内的运营费用：2026年度和2027年度预计未来合理期间内的运营费用调整金额分别为9,353,651.54元和-801,863.70元，主要为预测期间预留的所得税费用、基金管理费、基金托管费、中介费用及其他运营支出。

（5）关键假设的敏感性分析

预测期内，收入和成本变动对备考合并可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

表二-107：敏感性分析

2026年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	126,383,005.07	135,510,573.76	7.22
收入	下降5%	126,383,005.07	117,255,436.39	-7.22
成本	上升5%	126,383,005.07	121,426,706.99	-3.92
成本	下降5%	126,383,005.07	131,339,303.16	3.92

2027年度				
项目	变动	调整前备考合并可供分配金额	调整后备考合并可供分配金额	变动(%)
收入	上升5%	131,311,437.92	140,631,215.78	7.10
收入	下降5%	131,311,437.92	121,991,660.07	-7.10
成本	上升5%	131,311,437.92	126,345,770.41	-3.78
成本	下降5%	131,311,437.92	136,277,105.42	3.78

（6）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

根据评估机构出具的《中国深圳市光明新区凤凰办事处高新园区25号以南招商局「光明科技园」产业用房项目评估报告》《中国深圳市南山区妈湾大道「前海湾W6、W7仓库」仓储物流项目之市场价值评估报告》及立信会计师事务所出具的《博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金合并可供分配金额测算表及审核报告》，2026年、2027年拟购入光明项目（二期扩募）及南油项目的运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，差异比例未超过5%。

表二-108：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比

单位：元

项目	2026年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	141,527,220.12	145,089,203.71
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果	141,027,220.14	144,589,203.71
差异比例	0.35%	0.35%

注：差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果

5.不动产项目资产的租赁合同情况

（1）租赁合同特殊条款

经管理人、法律顾问核查光明项目（二期扩募）抽样租赁合同及南油项目抽样租赁合同，并经原始权益人、招商光明、南油集团和项目公司确认，抽样租赁合同项下不存在对于不动产项目的运营和处置产生重大影响的特殊条款约定。具体特殊条款如下：

表二-108：光明项目（二期扩募）租赁合同特殊条款

限制转租条款	未经甲方（出租人，下同）书面同意,乙方（承租人，下同）不得将出租房屋全部或其任何部分转租、分租或交予第三方使用，不得以房屋的租赁权为自身之经营或其他需要提供任何担保、抵押、质押或设定任何第三方的权利，不得将本协议项下的权利或义务全部或部分转让、抵押、质押（包括设定类似权益负担）或授予任何第三方。对于已发生的此类行为，甲方不予承认，并有权即时解除本协议、收回房屋，租赁履约保证金不予退回。对于此类行为引起的纠纷及造成的损失均由乙方负责处理及承担
	除另有约定外，未经甲方事先书面同意，乙方及实际居住人不得将房屋全部或其任何部分分租或转租、转借等方式提供给他人使用。乙方承租房屋后将提供房屋给予乙方符合承租条件的员工及其家庭成员共同居住，乙方不得向非本单位员工出租、出借房屋。乙方应于起租日前向甲方提交实际居住人相关信息备案。实际居住人使用房屋的期限不得超过本合同租赁期限，若本合同解除或终止的，乙方应负责实际居住人搬离清理工作并按本合同约定按时向甲方交还房屋
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内（/转让后）及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
提前退租条款	任何一方提前解除本合同，均须提前1/2个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋。甲方提前解约的，在乙方结清全部费用并交还房屋后，甲方将乙方缴纳的履约保证金不计利息全额退还，并另行支付与租赁履约保证金同等金额的赔偿。乙方提前解约的，租赁履约保证金不予退还，乙方需结清所有应付费用；乙方结清费用并办理房屋退还手续后，甲方将物业管理费保证金等其他保证金/押金不计利息退还乙方，否则甲方有权从相关押金/保证金中扣减乙方应付费用并将扣减后的余额退还乙方，若相关押金/保证金不足弥补甲方损失的，乙方应向甲方另行赔偿。非因甲方原因导致本合同提前解除或终止，且本合同约定有免租期的，乙方还应按照已履行与未履行租赁期限的比例，补交未履行部分对应的免租期全部租金
	任何一方提前解除本合同，须提前1个月向对方提交书面通知，合同解除后，双方按实际租用期限结清全部租金及相关费用，乙方按约定交还房屋，甲方将剩余押金及保证金不计利息退还乙方。甲方未按前述约定提前通知乙方的，除结清费用外，还应向乙方支付1个月租金/与租赁保证金同等金额的赔偿；甲方已提前通知的，需额外支付相当于1个月租金的违约金。乙方提前解除本合同需经甲方同意，经同意的，除结清全部费用外，还应按退租时的租金标准向甲方支付相当于1个月租金的违约金（可从租赁保证金中扣减）；乙方未提前通知并经甲方同意擅自解除本合同的，除结清全部费用并交还房屋外，押金/保证金由作为违约金，不予退还；

	乙方以房屋存在瑕疵、质量问题或环境问题为由要求解除合同的，需提供有资质的第三方检测机构出具的有效证明报告；确能证明上述问题危害乙方或实际居住人安全健康的，双方互不承担违约责任，甲方将剩余押金及保证金无息退还乙方；不能提供有效证明的，乙方不得以此为由单方解除本合同
租金优惠减免条款	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

表二-109：南油项目租赁合同特殊条款

限制转租条款	乙方（承租人，下同）不得将仓库/出租房屋全部或部分转租或以其他方式变相转租给第三方使用。若乙方经营确有必要部分转租或变相部分转租给第三方使用,乙方需要向甲方（出租人，下同）提出书面申请，并经甲方书面同意/经甲方书面同意并履行合同约定义务后，乙方可以转租
	乙方不得将本合同项下权利义务全部或部分转让或以其他方式变相转让给除乙方所属集团内的关联方以外的第三方使用。如乙方违反约定进行转让，甲方有权单方解除本合同，并有权向银行索赔履约保函金额；同时，乙方应就转让向甲方支付2个月仓储服务费总额的违约金； 如乙方违反约定进行转让，自甲方解除合同通知送达至本合同约定的指定送达方式之日起本合同解除；解除合同通知送达之日起10日内，乙方应自费搬离并拆除仓库内的所有乙方设备和物品，使仓库恢复清洁、良好的状态；否则，乙方应向甲方支付占用费，且对乙方未搬离或拆除设备和物品，甲方有权按照废弃物处置； 如因乙方转让导致第三方的不当经营行为导致甲方损失（包括但不限于声誉、经济方面损失的），乙方应当负责赔偿甲方损失
优先购买权条款	乙方承诺放弃本承租房屋的优先购买权。如有需要，甲方有权将出租房屋之产权转让，而无需得到乙方的同意，但是，甲方应当在转让前的合理期限内及时通知乙方。本协议租期内的房屋产权的转让不影响本协议的继续履行
	在合同期间，若本合同涉及的仓库产权（所有权）需转让登记至第三方的，则本合同项下甲方的权利义务全部转移至受让方，甲方应尽力协调受让方继续履行乙方与甲方签订并已生效的本合同。同时，本合同按照“买卖不破租赁原则”，适用《合同法》第229条规定：租赁物在租赁期间发生所有权变动的，不影响租赁合同的效力。但是，乙方对本合同所涉仓库不享有任何优先购买权
提前退租条款	部分仓储租赁合同约定，除乙方违约及合同约定甲方享有单方解除权的情形外，任何一方提前终止合同的，应提前1/2/3个月或90日书面通知对方，并按合同约定承担违约责任；未按约定期限提前通知的，还需承担额外支付1/2个月仓储服务费等违约责任。甲方提前终止的，主要承担退还履约保证金并支付1/2个月仓储服务费作为违约金等责任；乙方提前终止的，主要承担结清费用、交还仓库及履约保证金不予退还/被没收等责任。另有个别合同约定，甲方提前解约需支付双倍履约保证金，并可能就乙方装修投入及搬迁费用进行补偿
租金优惠减免条款	根据商业安排，存在一定期限的免租期安排

根据光明项目（二期扩募）对应的《深圳市土地使用权出让合同书》《国有土地使用证》《不动产权证书》规定，光明项目（二期扩募）所处地块只能用于高新办（深圳国家高新区领导小组办公室）批准入区的科技企业加速器项目。

根据原始权益人、招商光明、项目公司（光明二期）所作确认，光明项目（二期扩募）不在深圳国家高新区的管理范围内，深圳国家高新区领导小组办公室（以下简称“高新办”）在光明项目（二期扩募）历史运营期间未对光明项目（二期扩募）的租户选择和对外出租进行管理，租户选择和对外出租无需获得高新办的批准：

深圳市工业和信息化局（以下简称“市工信局”）内部设置高新区发展处，承担高新办日常工作，已于2025年11月6日向原始权益人出具了《市工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项意见的函》，其中记载“根据你司提供的土地使用权出让合同书及补充合同书，蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募方案项目（光明二期）位于A503-0086（原为A503-0072）宗地，该宗地位于光明区凤凰街道凤凰社区，光明区凤凰街道凤凰社区不属于深圳国家高新区范围。”

光明区工信局负责光明区范围内的高新企业日常管理工作，已于2025年10月29日向原始权益人出具了《深圳市光明区工业和信息化局关于招商蛇口产业园基础设施REIT（180101.SZ）第二次扩募事项的复函》，其中记载“经核，招商局光明科技园B地块[A503-0072（后变更为A503-0086）宗地，含光明项目（二期扩募）B-1厂房、B-2厂房、B-5厂房、B-6厂房、B-7宿舍、B-8宿舍]目前不属于深圳国家高新区范围。同时，根据《深圳经济特区高新技术产业园区条例》（以下简称‘高新区条例’）第三条‘本条例适用于高新区的组织和个人，以及高新区外的组织和个人在高新区从事与本条例相关的活动。’相关规定，招商局光明科技园B地块不在高新区条例管辖范围内。”

根据市工信局官网（https://gxj.sz.gov.cn/）查询信息显示，光明项目（二期扩募）所在位置不属于深圳国家高新区公示的管辖园区范围。

综上，基于光明项目（二期扩募）运营至今，对外出租和租户选择事实上未受限于高新办的批准的背景，以及市工信局、光明区工信局的复函确认，管理人及法律顾问认为，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）的运营并不存在高新办的出租限制，能够进行市场化的运营管理。

（2）租赁合同备案

根据原始权益人、招商光明、南油集团、项目公司（光明二期）、项目公司（南油）的确认，截至尽调基准日，光明项目（二期扩募）、南油项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。

根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。故，如不存在其他影响合同合法有效性的情形，仅就房屋租赁合同未能及时进行租赁备案的情况，不会影响房屋租赁合同的合法有效性，亦不会对光明项目（二期扩募）、南油项目房屋所有权及对应土地使用权的认定造成实质性不利影响。

在前述租赁合同进行租赁备案前，就每一份未备案的租赁合同，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）存在被相关房屋主管部门要求限期补办租赁备案、处以一万元以下罚款的风险。经管理人、法律顾问查询国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn）、中国裁判文书网（https://wenshu.court.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）和深圳市住房城乡建设局网站（http://zjj.sz.gov.cn/），并经原始权益人、招商光明、南油集团、项目公司（光明二期）、项目公司（南油）确认，截至尽调基准日，项目公司（光明二期）、项目公司（南油）未因不动产项目所涉房屋租赁合同的备案情况而被处以行政处罚或被追究相关责任。

6.不动产完整性情况和共用资产情况

（1）未入池资产情况

光明项目（二期扩募）所在同一宗地上存在其他建筑，根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》：光明项目（二期扩募）楼栋均为独立楼栋；光明项目（二期扩募）楼栋均设有独立的入口，且在电梯、新风、通风系统、排水系统方面，均采用独立系统、单独运行模式。在电气、供水、消防、冷热源等系统，均设置独立立管，具备独立运行条件；上述系统虽最终接入项目地块总控机房（含制冷机房、锅炉房、生活给水泵房、消防泵房、高低压配电房等），但末端分支系统完全独立；CCTV监控系统与消防报警系统虽整体并入项目地块总监控主平台，但单元自身配置独立硬件设备与专属子系统，在管理层面

同样具备独立运营、独立管控的条件。因此，本次入池的光明项目（二期扩募）项目中的B1B2（含地下地库）、B5、B6、B7、B8均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元。

南油项目所在同一宗地上不存在其他建筑，根据工程顾问出具的南油项目《技术尽职调查报告》，南油项目W6仓库、W6辅助楼、W7一号库、W7二号库、W7三号库、W7四号库和W7五号库均分别是可以独立运营、单独管理的单体建筑单元，且南油项目所在宗地上全部资产均已纳入资产范围。

综上，光明项目（二期扩募）、南油项目资产范围明确，不存在散售的情形，产生租赁收入的单体建筑单元已全部纳入资产范围。

（2）共用、共有资产情况及相关安排

1）光明项目（二期扩募）

经原始权益人、招商光明及项目公司（光明二期）的确认，并根据工程顾问出具的光明项目（二期扩募）《技术尽职调查报告》，项目公司（光明二期）存在与其他方共用、共有资产的情况，包括：与园区共用内部道路、围墙、绿化、健身设施、篮球场、广场、非机动车棚等公共设施；与园区其他建筑共用消防控制室、生活水泵房、消防水泵房、高位消防水箱、高低压配电房和柴发机房等设施设备。

根据项目公司（光明二期）与物业管理公司签署的《物业管理协议》，物业管理公司负责房屋建筑本体共用部位的维修、养护和管理；房屋建筑本体所有共用设施设备的维修、养护、管理和运行服务；房屋室内本体共用部位、共用设施设备的维修项目；不动产项目规划红线内的市政共用设施的维修、养护和管理；以及共用不动产项目规划红线内的附属配套服务设施的维修、养护和管理。共有部分的物业管理成本，由园区内全体业主按照各自不动产权证书登记的建筑面积比例分摊承担。

基于上述，项目公司（光明二期）已就光明项目（二期扩募）涉及的共用空间和设施设备的管理责任、费用承担进行了明确的安排。

2）南油项目

根据原始权益人、南油集团及项目公司（南油）的确认、工程顾问出具的南油项目对应的《技术尽职调查报告》，南油项目不存在与其他方共用、共有资产的情况。

（3）对现金流和估值的具体影响

相关资产重组、物业管理协议等协议已对园区共用、共有设施设备的权属、责任划分、管理、维修、费用负担等作出明确约定，保障底层资产运营管理的稳定性，因此不存在对项目运营现金流及估值不利影响。

（4）风险揭示和缓释措施

就光明项目（二期扩募）而言，为缓释项目共用空间和设施设备对于后续稳定运营的影响：

1）原始权益人已出具承诺函，载明“本公司承诺，将负责协调和采取有效措施，确保未纳入不动产项目资产范围内的资产不影响不动产项目稳定运营；若因与不动产项目未入池资产（包括共用共有部位和资产）持有人在运营、改造、维修、拆除等方面引发不动产项目和项目公司的风险、争议、纠纷及损失的，均由本公司负责解决和承担”。

2）根据《项目公司（光明二期）股权转让协议》约定，原始权益人作为转让方承诺，若项目公司（光明二期）因与光明项目（二期扩募）所在宗地范围内其他不动产权人共有共用区域、资产和设备设施产生任何争议和纠纷，原始权益人应协助项目公司（光明二期）予以处理和解决；如因上述事项给项目公司（光明二期）和光明项目（二期扩募）造成损失，由原始权益人承担实际损失。

3）原始权益人拟协调取得园区内其他不动产权人招商光明、深圳市招光物业租赁有限公司出具的就后续物业运营维护等事宜与项目公司（光明二期）保持一致行动的同意函，以保障项目公司（光明二期）在公共空间改造、公用设施维修维护以及光明项目（二期扩募）提标改造等方面具有决定权。

就南油项目而言，不涉及与其他方共用、共有资产情况。

7.借款合同项下的转让限制及解除情况

不涉及。

8.经营资质情况

光明项目（二期扩募）所在地块共配套建有794个停车位。招商光明已就前述停车位取得了深圳市交通运输局核发的编号为深交许（光明）[2025]T427号的《深圳市经营性停车场

许可证（社会公共类）》，其有效期截至2026年12月27日。根据项目公司（光明二期）签署的分立协议及相关协议安排，已将其中586个停车位收益权随地上建筑物一并转让至项目公司（光明二期）。

南油项目不涉及。

三、对业务参与人的尽职调查

（一）对原始权益人的尽职调查

1.原始权益人基本情况

本基金的原始权益人为招商蛇口。截至2025年12月31日，原始权益人的具体情况如下：

（1）设立和存续情况

1）招商蛇口基本情况

注册名称：招商局蛇口工业区控股股份有限公司

注册地址：广东省深圳市南山区蛇口太子路1号新时代广场

注册资本：9,016,032,171元[19]

成立日期：1992年2月19日

法定代表人：朱文凯

经营范围：城区、园区、社区的投资、开发建设和运营；交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、旅游、酒店和其他各类企业的投资和管理；邮轮母港及配套设施的建设和运营；房地产开发经营；水陆建筑工程；所属企业产品的销售和所需设备、原材料、零配件的供应和销售；举办体育比赛；物业管理；水上运输，码头、仓储服务；科研技术服务；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

主要业务负责人：朱文凯

---

[19] 2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

2）招商蛇口历史沿革

（a）整体变更并设立股份有限公司

根据招商局集团招发财务字（2015）320号《关于对招商局蛇口工业区有限公司改制方案的批复》，招商蛇口以2015年4月30日为基准日进行改制，以招商局集团和招商局轮船为发起人整体变更设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司，总股本550,000万股，其中，招商局集团持股522,500万股，占总股本的95%，招商局轮船持股27,500万股，占总股本的5%。

2015年6月23日，招商蛇口召开股东会，同意整体变更设立股份有限公司事宜。

2015年6月23日，招商局集团和招商局轮船签署《关于发起设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司的发起人协议》。同日，招商蛇口召开创立大会暨第一次股东大会。

2015年6月26日，招商蛇口取得了广东省工商局核发的《企业法人营业执照》（注册号：100000000011463）。

股份有限公司设立后，招商蛇口的股东及其持股情况如下：

表三-1：招商蛇口股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商局集团	522,500	522,500	95	货币
2	招商局轮船	27,500	27,500	5	货币
合计	—	**550,000**	**550,000**	**100**	—

（b）招商蛇口主要股本变更情况

2015年9月16日，招商蛇口第一届董事会第四次会议审议通过了招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产并向特定对象发行A股股份募集配套资金的相关议案。

2015年9月18日，国务院国资委出具《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司及募集配套资金有关问题的批复》（国资产权［2015］914号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产并募集配套资金的总体方案。

2015年10月9日，招商蛇口2015年第四次临时股东大会审议通过了本次换股吸收合并并募集配套资金相关的议案。

2015年11月5日，商务部下发《商务部关于原则同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司的批复》（商资批[2015]857号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产。

2015年11月11日，招商蛇口第一届董事会第五次会议决议同意调整本次配套发行方案。

2015年11月27日，本次交易经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]2766号文核准。

2015年12月30日，深圳证券交易所核发《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上[2015]539号）同意。招商蛇口发行A股股份换股吸收合并招商地产，向8个特定对象以锁定价格方式发行股份以募集配套资金约118.54亿元，并在深交所上市，证券简称为“招商蛇口”，证券代码为“001979”。

2016年2月3日，广东省工商局向招商蛇口核发《核准变更登记通知书》（粤核变通内资【2016】第1600004387号），核准招商蛇口注册资本从5,500,000,000元增加至7,904,092,722.00元。

2020年12月31日，招商蛇口总股本因股票期权行权原因增加19,149,870股，招商蛇口总股本由7,904,092,722股增加至7,923,242,592股，故招商蛇口拟将注册资本由人民币7,904,092,722元变更为人民币7,923,242,592元。2021年9月17日招商蛇口完成注册资本（金）变更登记。

2022年5月10日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司第三届董事会2022年第五次临时会议审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》。2022年5月27日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2022年第二次临时股东大会审议通过了《关于注销回购股份并减少注册资本的议案》，同意将存放在股票回购专用证券账户的184,144,410股股份进行注销，相应减少招商蛇口注册资本并对《公司章程》进行修订。招商蛇口注册资本变更为人民币7,739,098,182元。2022年9月5日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2023年7月，招商蛇口因发行股份购买资产而增资。2023年6月12日，中国证监会出具文号为证监许可[2023]1280号的《关于同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》，同意招商蛇口发行股份购买深投控、招商局投资发展所持南油集团24%股权、招商前海实业2.8866%股权并募集配套资金的注册申请。

2023年6月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00180号的《验资报告》，截至2023年6月26日止，深投控持有的南油集团24%股权及招商局投资发展持有的招商前海实业2.8866%股权已变更至招商蛇口名下，招商蛇口已收到深投控缴纳的出资人民币6,764,287,656.00元、招商局投资发展缴纳的出资人民币2,163,505,118.14元。深投控以其持有的南油集团24%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本456,121,891.00元；招商局投资发展以其持有的招商前海实业2.8866%股权作为实际缴纳出资，认缴新增注册资本145,887,061.00元。招商蛇口本次新增注册资本人民币602,008,952.00元，变更后的累积注册资本为人民币8,341,107,134.00元，股本为人民币8,341,107,134.00元。

2023年9月28日，德勤华永出具文号为德师报（验）字（23）第00239号的《验资报告》，截至2023年9月20日止，招商蛇口以每股人民币11.81元的发行价格向包含招商局投资发展在内的十三名符合条件的特定对象发行A股股票719,729,043股，募集资金总额为人民币8,499,999,997.83元，扣减发行费用（不含增值税）计人民币71,809,947.67元后，招商蛇口本次实际募集资金净额人民币8,428,190,050.16元。其中，计入股本人民币719,729,043.00元，计入资本公积人民币7,708,461,007.16元。截至2023年9月20日止，招商蛇口变更后的注册资本及股本均为人民币9,060,836,177.00元。

2023年11月15日，招商局蛇口工业区控股股份有限公司2023年第三次临时股东大会审议通过了《关于修订《公司章程》的议案》。招商蛇口注册资本变更为人民币9,060,836,177.00元。2023年12月6日，招商蛇口在广东省市场监督管理局完成注册资本变更登记。

2024年11月2日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份用于注销并减少注册资本暨通知债权人的公告》，招商蛇口于2024年10月16日召开第三届董事会2024年第十二次临时会议、于2024年11月1日召开2024年第三次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》。招商蛇口拟通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币3.51亿元且不超过人民币7.02亿元，本次回购股份价格不超过人民币15.68元/股，回购期限自股东大会审议通过本次回购方案之日起12个月内。在回购股份价格不超过人民币15.68元/股的条件下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为4,477.04万股，约占招商蛇口当前总股本的0.49%，

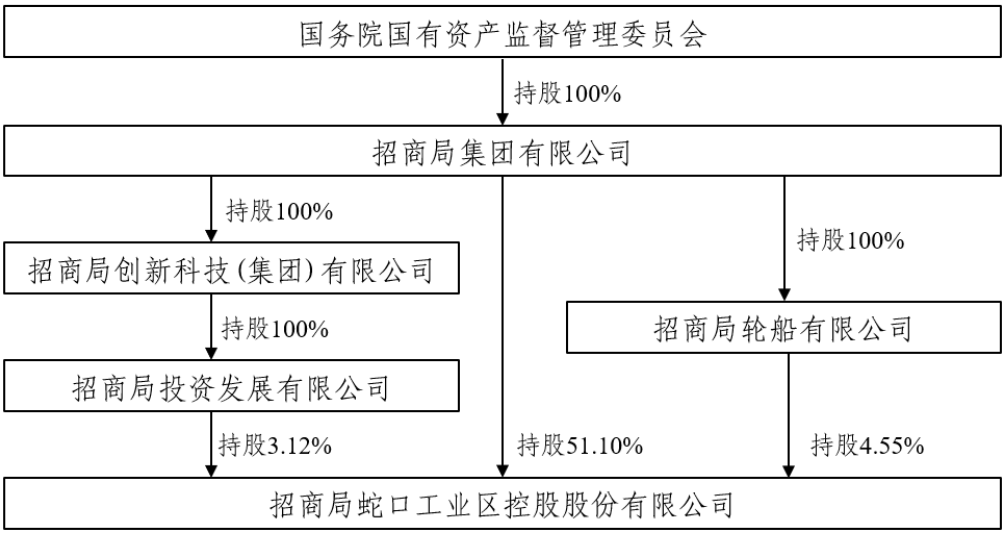
按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为2,238.52万股，约占招商蛇口当前总股本的0.25%；具体回购数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。截至2025年10月31日，招商蛇口通过股份回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购招商蛇口股份44,804,006股，占招商蛇口总股本的0.494%，实际回购时间区间为2024年11月19日至2025年10月31日。2025年11月12日，招商蛇口发布《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于回购股份注销完成暨股份变动的公告》（公告编号：【CMSK】2025-121），招商蛇口本次注销的股份为44,804,006股，占注销前招商蛇口总股本的0.494%，本次注销的股份数量与招商蛇口实际回购的股份数量一致。注销完成后，招商蛇口总股本由9,060,836,177股变更为9,016,032,171股。招商蛇口于2025年11月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕上述回购股份的注销手续，注销数量、完成日期、注销期限均符合回购股份注销相关法律法规的规定。本次回购的股份注销完成后，招商蛇口将根据相关法律法规的规定修改《公司章程》中涉及注册资本、股份总数等相关条款的内容，办理工商变更登记及备案等相关事项。

截至本财务顾问报告出具日，前述事项尚在办理中。

（2）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1）股权结构

截至2025年12月31日，原始权益人招商蛇口股权结构图如下：



图三-1：招商蛇口股权结构图

截至2025年12月31日，招商蛇口前十大股东持股情况如下：

表三-2：招商蛇口前十大股东持股情况

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量	质押、标记或冻结情况	
					股份状态	数量
招商局集团有限公司	国有法人	51.10%	4,606,899,949	-		
深圳市投资控股有限公司	国有法人	5.06%	456,121,891	456,121,891		
招商局轮船有限公司	国有法人	4.55%	409,823,160	-		
招商局投资发展有限公司	国有法人	3.12%	281,147,804	145,887,061		
香港中央结算有限公司	境外法人	1.61%	145,392,455	-		
全国社保基金一一二组合	基金、理财产品等	1.44%	130,087,751	-		
全国社保基金四一三组合	基金、理财产品等	1.02%	92,260,236	-		
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	0.75%	67,677,157	-		
深圳华侨城股份有限公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		
国开金融有限责任公司	国有法人	0.70%	63,559,322	-		

注：招商局集团有限公司、招商局轮船有限公司、招商局投资发展有限公司属于一致行动人。

2）控股股东和实际控制人情况

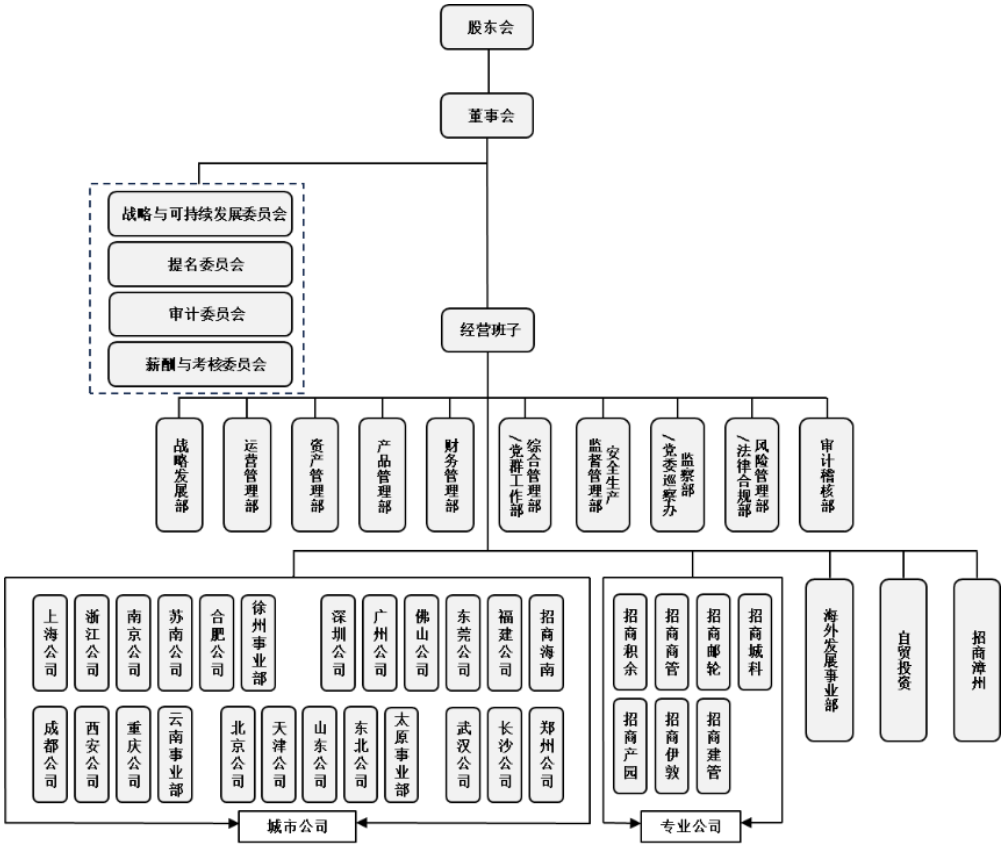
根据招商蛇口2025年年度报告，招商局集团有限公司直接及通过招商局轮船、招商局投资发展间接合计持有招商蛇口58.77%股份，为招商蛇口控股股东及实际控制人。

招商局集团是中央直接管理的国有重要骨干企业，总部设于中国香港，亦被列为中国香港四大中资企业之一。招商局集团是一家业务多元的综合企业。目前，招商局集团业务主要集中于综合交通、特色金融、城市与园区综合开发运营三大核心产业，并正实现由三大主业向实业经营、金融服务、投资与资本运营三大平台转变。

（3）组织架构、治理结构及内部控制情况

1）组织架构

截至本财务顾问报告出具日，招商蛇口的组织架构框架如下：



图三-2：原始权益人招商蛇口的组织架构图

2）治理结构

招商蛇口根据现行法律、法规及相关规定，建立了较为完善的公司法人治理结构，设立了股东会、董事会及其下属各专门委员会及经营管理层决策制度，并制定了相应的议事规则及工作管理制度。

招商蛇口按照《公司法》及现代企业制度要求，不断完善公司法人治理结构，制订了《公司章程》并建立了由股东会、董事会、经营层组成的治理结构体系；同时构建了较为完善的制度体系，规范各项议事规则和程序，形成了集中控制、分级管理、责任权利分明的管理机制，确保公司经营工作有序、高效地进行。

3）内部控制情况

招商蛇口为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，制定并执行了内控制度、管理制度、风险控制制度，包括：园区租赁业务管理指引、招商产园付款管理指引、招商产园收入核算指引等。

《园区租赁业务管理指引》是为了规范事业部产业园区租赁业务管理，建立健全的租赁业务内部控制制度，提高事业部租赁业务经营效果，更好地保障事业部发展和规划利润的实现，适用于招商产园管理范围内的产业园区租赁业务，包括但不限于房屋、房间、工位、广告位、场地等。该指引对年度租金价格、租金折扣审批权限方案、合同管理、合同更名、欠租管理、合同续约、退租管理、临时收入管理、租赁资源初始化及调整、持有型物业租金减免的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园付款管理指引》是为了规范招商产园管理权范围内各类付款管理，明确付款的审批流程，明确发起人、审核和审批人的职责，提高工作效率，适用招商产园各部门及下属单位的日常经营性支出，包括各专业公司管理物业（含代管项目）的运营成本支出、各部门主责的项目前期调研费用及专项费用等。该指引对年度预算及资金计划、确定付款主体、ERP 付款审批流程、付款审批程序的工作程序做出了详细而明确的规定。

《招商产园收入核算指引》是为了规范招商产园现有经营业务收入核算工作，明确收入确认依据及收入确认标准，提高收入核算的准确性及完整性，适用于招商产园管理范围内全资公司。该指引对收入核算总则、产园经营业务收入分类、各类经营业务收入核算、增值税发票的开具做出了详细而明确的规定。

整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证招商蛇口内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为招商蛇口进一步发展奠定了良好的基础，确保了蛇口日常业务开展具备良好的内部控制。

（4）业务情况

以下对原始权益人招商蛇口的业务情况进行介绍：

1）所在行业的相关情况

房地产行业是一个具有高度综合性和关联性的行业，其产业链较长、产业关联度较大，是国民经济的支柱产业之一。房地产的发展能有效拉动钢铁、水泥、建材、建筑施工、室内装修、家具、家电、物业服务等相关产业，对一个国家和地区整体经济的拉动作用明显。政府对房地产行业关注度高，宏观调控和微观管理力度较大。因此房地产行业对政府政策的敏感性很强，政府土地出让制度、土地规划条件、行业管理政策、税费政策、交易管理等相关政策法规都直接影响房地产行业的发展。

近年来，全国房地产市场调整压力进一步凸显。需求端，行业“房住不炒”主基调不改，预期更趋理性，随着让价促销刺激需求入市的边际效应减弱，市场规模调整幅度加剧；但与此同时，城镇化进程的不断推进、改善型需求的持续释放对市场规模仍有较大支撑。

2023年，全球经济在通胀、加息、地缘政治不稳定等因素综合影响下复苏依然缓慢。中国经济经受住外部风险和内部多重困难挑战叠加带来的压力，全年国内生产总值达到126万亿元，同比增长5.2%。中国房地产市场维持底部震荡格局。全年全国商品房销售额实现11.66万亿元，销售面积实现11.17亿平方米，同比分别下降6.5%和8.5%，与历史峰值相比，降幅均超过了30%。8月以来，各地围绕供需两端政策的放松力度明显加大，供给端重点着眼于保交楼、防风险以及房企合理融资需求等方面给予支持；需求端首套房“认房不认贷”、降首付、降房贷利率、降税费等政策逐步落地，核心城市限购、限贷、限售亦逐步放松。政策的实施具有一定的脉冲效应，但尚未扭转行业下行趋势。受需求减弱、供应增加等因素影响，全国主要城市的购物中心、写字楼及产业园空置率呈现上升趋势，租金下行压力加大，存量持有物业的经营管理水平亦成为市场检验房企能力的重要指标。随着国内公募REITs底层资产范围的进一步扩充，为房企提升各类持有物业经营管理能力设定了资本市场的标准。REITs市场的逐步成熟打通了房企“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式，将进一步改变房地产行业的发展格局。物业管理行业整体管理规模保持稳步增长，但上游房地产市场继续承压，增量市场空间有限，存量市场竞争愈发激烈。头部企业全面参与市场竞争，存量项目保盘压力增加；同时部分企业主动退出亏损或低质项目，更加注重“有质量的规模扩张”，随着资本市场估值下行，行业收并购热度降低。

2024年世界经济维持中低速增长，全球化受阻、地缘政治冲突加剧、产业链重构等使经济面临的不确定性加大。中国经济经受住内外部多重困难挑战带来的压力，国民经济运行总体平稳，新质生产力持续发展。一揽子增量政策的出台，推动社会信心有效提振、经济明显回升，全年国内生产总值达到134.9万亿元，同比增长5.0%，实现了预期目标。

2024年，房地产政策支持力度不断加大，市场经历了从深度调整到逐步企稳的过程。9月26日，中央政治局会议首次提出“要促进房地产市场止跌回稳”，释放了本轮下行周期以来最强的稳地产信号。随后，“四个取消、四个降低、两个增加”以及收储存量商品房、盘活存量闲置土地等多项政策的出台和落实，有效提振了市场信心。四季度以来，市场成交显著回暖，全年商品房销售额降幅呈现逐月收窄态势，市场逐步走向稳定。代建行业发展进入结构性调整，新签约规模保持增长，但伴随行业竞争加剧，服务费率呈下行趋势。

2025年，我国经济在复杂严峻的内外部环境下展现出强劲的韧性。面对世界经济增速放缓、主要经济体表现分化等外部挑战，国家精准施策，实施更加积极有为的宏观政策，加快推进新旧动能转换。全年国内生产总值达140.2万亿元，同比增长5%，顺利实现预期目标。经济发展向新向优，新质生产力加速壮大，为高质量发展注入动能。

房地产市场在深度调整中积蓄企稳力量，新发展模式路径愈发清晰。2025年，政策端围绕“释放需求、优化供给、存量盘活、好房子建设、城市更新”等多维度协同发力。新版《住宅项目规范》落地实施，标志着行业在“好房子”政策引领下全面迈入品质发展阶段。中央城市工作会议作出重要论断，明确我国城镇化已从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正由大规模增量扩张转向存量提质增效为主，为未来城市工作提供了根本遵循。“十五五”规划建议明确提出“推动房地产高质量发展”，为行业中长期转型指明了方向。在政策合力作用下，全年新建商品房销售面积及金额降幅收窄，一线及核心二线城市改善性需求成为市场重要支撑，二手房成交规模与占比进一步提升。代建行业呈现结构性分化，资本代建新赛道机遇加速显现。头部代建企业扩张意愿强烈，行业集中度持续提升。

资产运营面临阶段性挑战与结构性机遇。购物中心空置率波动上行，同质化竞争与消费升级并存；产业园与写字楼供需格局未达平衡，经营承压，业态转型与功能升级成为破局关键；公寓市场受供应增加及居民收入预期偏弱影响，租金持续承压。与此同时，国内公募

REITs市场步入常态化发行与稳定发展轨道，“新发+扩募”双轮驱动市场规模持续增长。底层资产扩围至商业办公、酒店、城市更新、文旅、养老等类型，标志着我国REITs市场向覆盖更广泛商业不动产的“全门类”市场迈出关键一步，为持有优质商业不动产的企业打通了“开发销售”向“资产运营”深度转型的资本通道。国内旅游市场稳步回暖，会展业保持平稳发展，绿色化、数智化成为行业转型升级的新动能。

物业服务行业进入“存量精耕”与“质效提升”的关键阶段。新增物业管理规模随房地产市场的调整而继续放缓，行业竞争全面转向对存量项目的服务提升、效率优化与价值挖掘。单纯的低价竞争难以为继，企业更加注重通过标准化、数字化提升运营效率，以应对刚性成本上涨压力。基础物业服务向“优质优价”迈进，增值服务在政策与市场双轮驱动下，围绕社区生活、资产运维、城市服务等领域加速发展，成为物企重要增长引擎。整体而言，行业在挑战中加速整合与分化，具备卓越运营能力、清晰战略布局与良好品牌声誉的企业将赢得更广阔的发展空间。

2）主营业务、行业地位等情况

招商蛇口持续贯彻并优化“133341”战略体系，以“稳固行业五强，成为中国领先的地产园区综合开发运营服务商”为目标，围绕“开发业务、资产运营、物业服务”三类业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略和“精准投资、产品升级、运营增值、资产盘活”四个抓手，打造“产品迭代力、内容运营力、服务增值力”三项核心能力，以创新驱动为根本动力，着力推进“三个转变”，即由开发为主向开发与经营并重转变，由重资产为主向轻重资产结合转变，由同质化竞争向差异化发展转变，踔厉奋进推动高质量发展。

（a）开发业务

开发业务主营以住宅为主的可售型商品房的开发与销售，现有运营主体主要包括深圳招商房地产有限公司等从事住宅房地产开发建设、房地产投资的公司，是招商蛇口目前最主要的收入来源。

作为绿色人居的探路者、实践者和领跑者，招商蛇口坚持区域聚焦、城市深耕。深入贯彻“安全、舒适、绿色、智慧”的好房子国家标准，研发并落地“招商蛇口好房子”技术体

系，打造品质人居、绿色人居、智慧人居。“玺系”“揽阅系”“启序系”“天青系”等住宅产品，以持续迭代的品质升级居住体验。

此外还包括代建业务，代建业务积极发挥核心开发能力优势，推动政府代建、商业代建等轻资产业务，业态涵盖住宅公寓、产业商办、文体艺术等九大领域，赋能招商蛇口多业务协同发展。

（b）资产运营

资产运营涵盖集中商业、公寓、产业园、写字楼、酒店、会展及邮轮等多元业务。招商蛇口成立资产管理部，强化资产统筹管理能力，通过招商商管、招商产园、招商伊敦、招商邮轮等专业公司进行全生命周期的精细化运营管理。招商蛇口致力于在物业生命周期的每个阶段做到行业标杆水平，帮助客户与项目一同成长，关注并努力释放项目所有经营潜能，实现物业资产价值与投资回报双提升。招商蛇口已搭建了主要持有经营业态的资本市场退出通道，构建了资产运营“投、融、建、管、退”全生命周期发展模式与投融资机制。

（c）物业服务

招商积余作为招商蛇口旗下物业服务和轻资产运营服务平台，始终保持战略定力，坚定不移地贯彻“轻型化、规模化、科技化、市场化”发展原则。

招商蛇口持续挖掘开发业务和资产运营业务客户资源优势，构建物业管理与服务生态圈，不断巩固差异化竞争力。物业服务业态多元，覆盖住宅、非住宅和城市空间服务，内容涵盖基础物业管理、平台增值服务及专业增值服务。同时，招商蛇口积极探索“物业+康养”社区居家养老业务新赛道，致力于打造全龄段、全周期的美好生活服务体系。

（d）行业地位

招商蛇口作为招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。公司以“成为中国领先的城市和园区综合开发运营服务商”为目标，以独特的“前港—中区—后城”综合发展模式，全面参与中国以及“一带一路”重要节点的城市化建设。

公司致力于成为“美好生活承载者”，从城市功能升级、生产方式升级、生活方式升级三个角度入手，为城市发展与产业升级提供综合性的解决方案，为客户的生活和工作配套提供多元化的、覆盖全生命周期的产品与服务。

2025年招商蛇口凭借业内领先的综合实力、出色的市场表现以及稳健的财务策略，被中国房地产TOP10研究组（中国企业评价协会、清华大学房地产研究所、北京中指信息技术研究院）评选为“2025沪深上市房地产公司综合实力TOP2”“2025中国房地产百强企业综合实力TOP4”等奖项。其中产品力方面，荣获克而瑞“2025年度中国好房子企业TOP10（第3位）”“2025年度中国房地产企业产品力TOP100（第4位）”；服务力方面，旗下招商积余荣获“2025中国物业服务综合实力百强企业”第3名。

3）与不动产项目相关业务情况以及持有或运营的同类资产的规模

招商局蛇口工业区控股股份有限公司（简称“招商蛇口”，SZ.001979）是招商局集团旗下城市综合开发运营板块的旗舰企业，中国领先的地产园区综合开发运营服务商。公司聚焦“开发业务、资产运营、物业服务”三类核心业务，通过“全面聚焦、质效并驱、轻重共赢”三大策略，着力推进高质量可持续发展，2025年位列《福布斯》全球上市公司2000强第348位。

招商蛇口旗下产业园业务由招商产园专业运营，是公司资产运营的核心板块之一。截至2025年12月31日，产业园布局国内核心一、二线18个城市，产品线包括网谷（科创园）、意库（文创园）和智慧城（智造园）等，管理范围内主要在营产业园项目在营面积312万平方米，在建面积61万平方米，开业三年以上项目报告期末出租率88%。2025年内，产业园业务运营收入13亿元。目前公司管理的园区已入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业等共计数千家创新创业企业。

截至2025年12月31日，招商蛇口持有的部分产业园及仓储物流不动产资产情况如下：

表三-3：原始权益人主要持有产业园及仓储物流不动产资产情况

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万平方米）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万平方米）
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	13.6
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技园	深圳市光明区凤凰街道观光路3009号	2010年11月	36.8
6	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
7	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
8	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
9	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
10	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7
11	杭州滨江区信雅达产业园	浙江省杭州市滨江区江虹路1750号信雅达国际1幢43层	2019年5月	0.8
12	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3
13	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
14	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.44
15	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
16	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9

（5）财务状况

1）主要指标

最近三年，招商蛇口主要业务板块情况如下表所示：

表三-4：原始权益人主要业务板块情况

2025年度				
主要业务板块	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率（%）	收入占比（%）
开发业务	13,082,934.50	11,077,786.55	15.33	84.55
资产运营	717,281.93	770,906.16	-7.48	4.64
物业服务	1,672,581.27	1,495,391.05	10.59	10.81
合计	**15,472,797.70**	**13,344,083.76**	**13.76**	**100.00**

2024年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	15,636,122.56	13,200,076.45	15.58	87.38
资产运营	714,963.12	705,288.73	1.35	3.99
物业服务	1,543,668.98	1,375,804.21	10.87	8.63
合计	**17,894,754.66**	**15,281,169.39**	**14.61**	**100.00**
2023年度				
主要业务板块	**营业收入（万元）**	**营业成本（万元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
开发业务	15,423,641.47	12,784,497.11	17.11	88.13
资产运营	665,664.65	660,878.81	0.72	3.80
物业服务	1,411,449.69	1,275,067.50	9.66	8.07
合计	**17,500,755.81**	**14,720,443.42**	**15.89**	**100.00**

表三-5：原始权益人主要财务数据指标

项目	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	8,354.12	8,603.09	9,085.08
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
营业收入（亿元）	1,547.28	1,789.48	1,750.08
营业毛利率（%）	13.76	14.61	15.89
净利润（亿元）	7.04	41.89	91.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	96.93	319.64	314.31
EBITDA（亿元）	131.10	163.34	207.35

2）基本财务数据

招商蛇口2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P01588号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501409号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2603120号）。

（a）合并资产负债表

表三-6：招商蛇口近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	8,612,714.76	10,035,140.29	8,828,951.29
交易性金融资产	12.00	12.00	63,752.63
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	2,422.37	6,275.99	2,599.21

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款	347,032.49	351,007.97	347,422.31
预付款项	828,480.40	456,671.27	895,726.36
其他应收款（合计）	9,894,303.80	10,787,410.54	11,843,046.43
存货	36,232,352.96	36,918,332.43	41,670,213.55
合同资产	18,469.60	6,949.35	-
持有待售资产	-	1,929.77	-
其他流动资产	2,717,315.43	2,852,828.12	2,744,276.19
流动资产合计	**58,653,103.81**	**61,416,557.73**	**66,395,987.97**
非流动资产：			
长期应收款	-	-	2,764.39
长期股权投资	7,273,144.79	7,650,370.40	8,014,165.10
其他非流动金融资产	175,425.63	147,954.98	146,512.47
投资性房地产	14,063,135.62	13,286,974.20	12,702,797.49
固定资产	1,075,755.78	1,144,399.43	1,161,828.97
在建工程	28,594.95	82,445.95	97,346.38
使用权资产	184,440.20	218,831.00	300,979.41
无形资产	171,216.32	182,063.86	191,499.73
开发支出	6,595.19	4,232.70	6,869.80
商誉	163,140.43	185,382.73	201,338.82
长期待摊费用	105,891.07	101,108.63	104,261.18
递延所得税资产	1,566,359.08	1,515,322.93	1,475,934.08
其他非流动资产	74,357.04	95,237.04	48,564.19
非流动资产合计	**24,888,056.10**	**24,614,323.87**	**24,454,861.99**
资产总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**
流动负债：			
短期借款	295,422.79	275,061.84	137,895.64
应付票据	2,443.43	-	-
应付账款	5,027,774.96	5,311,544.43	6,066,182.19
预收款项	25,691.86	27,395.55	17,747.80
合同负债	12,582,216.74	14,195,228.63	16,153,267.69
应付职工薪酬	341,300.00	304,928.40	272,204.31
应交税费	342,994.89	507,860.92	712,580.68
其他应付款（合计）	9,063,029.67	9,708,778.50	11,594,282.41
一年内到期的非流动负债	5,893,035.40	4,965,510.29	3,926,531.39
其他流动负债	3,213,607.05	3,334,523.16	3,721,697.61
流动负债合计	**36,787,516.79**	**38,630,831.71**	**42,602,389.71**
非流动负债：			
长期借款	14,087,580.99	12,577,746.49	11,877,067.46
应付债券	4,360,500.00	4,690,000.00	5,132,700.00
租赁负债	213,117.28	239,088.96	304,453.43
长期应付款	56,677.35	310,407.47	306,184.40
预计负债	5,696.37	644.00	9,450.54
递延所得税负债	257,987.49	258,340.88	269,131.22
递延收益	336,951.50	334,824.45	377,136.47

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他非流动负债	297,203.92	314,519.56	303,308.92
非流动负债合计	**19,615,714.89**	**18,725,571.80**	**18,579,432.45**
负债合计	**56,403,231.68**	**57,356,403.51**	**61,181,822.16**
所有者权益：			
股本	901,603.22	906,083.62	906,083.62
其他权益工具	-	1,203,013.00	2,108,913.00
其中：优先股	-	-	-
永续债	-	1,203,013.00	2,108,913.00
资本公积	2,031,166.54	2,047,807.39	2,044,794.01
减：库存股	-	6,749.55	-
其他综合收益	31,266.08	46,352.47	51,234.46
专项储备	718.03	673.57	470.62
盈余公积	476,092.52	476,092.52	446,896.42
未分配利润	6,324,390.02	6,427,410.73	6,413,946.84
归属于母公司所有者权益合计	**9,765,236.40**	**11,100,683.74**	**11,972,338.97**
少数股东权益	17,372,691.83	17,573,794.35	17,696,688.84
所有者权益合计	**27,137,928.23**	**28,674,478.09**	**29,669,027.81**
负债和所有者权益总计	**83,541,159.91**	**86,030,881.60**	**90,850,849.97**

（b）合并利润表

表三-7：招商蛇口近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**15,472,797.70**	**17,894,754.66**	**17,500,755.81**
减：营业成本	13,344,083.76	15,281,169.39	14,720,443.42
税金及附加	429,958.92	693,009.83	615,543.76
销售费用	400,166.40	401,426.28	432,821.95
管理费用	203,728.76	210,345.14	237,406.78
研发费用	11,399.25	12,898.71	15,835.81
财务费用	250,914.52	194,265.98	91,222.47
其中：利息费用	364,666.73	359,566.03	339,870.80
利息收入	129,989.81	200,650.14	292,331.40
加：其他收益	7,088.42	12,754.24	20,612.38
投资收益	70,816.83	389,244.89	248,064.09
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-61,432.74	169,279.17	162,490.45
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	51,741.18	-3,629.64	3,828.04
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-89,356.95	-154,971.35	-14,153.35
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-351,661.41	-448,422.84	-227,568.51
资产处置收益（损失以“-”号填列）	4,924.69	3,416.25	-20.36
二、营业利润	**526,098.85**	**900,030.89**	**1,418,243.90**
加：营业外收入	20,742.12	24,672.02	27,793.30
减：营业外支出	28,755.13	15,738.81	47,174.19
三、利润总额	**518,085.84**	**908,964.10**	**1,398,863.01**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：所得税费用	447,700.50	490,073.95	488,239.91
四、净利润	**70,385.35**	**418,890.15**	**910,623.10**
少数股东损益	-31,993.08	15,033.00	278,681.05
归属于母公司所有者的净利润	102,378.43	403,857.16	631,942.05
五、其他综合收益的税后净额	**-16,940.79**	**-4,450.82**	**-809.66**
六、综合收益总额	**53,444.56**	**414,439.33**	**909,813.44**
减：归属于少数股东的综合收益总额	-33,847.48	15,464.16	278,229.96
归属于母公司普通股东综合收益总额	87,292.04	398,975.17	631,583.48
七、每股收益：			
基本每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65
稀释每股收益（元/股）	0.08	0.37	0.65

（c）合并现金流量表

表三-8：招商蛇口近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	13,763,671.37	16,121,609.66	19,763,184.32
收到的税费返还	409,302.48	376,951.63	416,126.33
收到其他与经营活动有关的现金	1,032,948.07	782,043.74	862,940.79
经营活动现金流入小计	**15,205,921.92**	**17,280,605.03**	**21,042,251.45**
购买商品、接受劳务支付的现金	10,387,304.84	9,815,428.65	12,483,299.74
支付给职工以及为职工支付的现金	736,904.92	778,033.97	805,227.80
支付的各项税费	1,717,876.16	2,189,765.71	2,992,437.99
支付其他与经营活动有关的现金	1,394,526.06	1,301,017.75	1,618,187.42
经营活动现金流出小计	**14,236,611.97**	**14,084,246.08**	**17,899,152.96**
经营活动产生的现金流量净额	**969,309.94**	**3,196,358.95**	**3,143,098.49**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	311,561.68	198,511.66	60,745.06
取得投资收益收到的现金	32,147.40	69,074.76	42,049.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,895.26	475.81	664.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	151,175.51	98,050.52	163,999.67
收到其他与投资活动有关的现金	1,584,926.22	1,489,535.62	2,481,377.06
投资活动现金流入小计	**2,081,706.07**	**1,855,648.36**	**2,748,836.03**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	348,251.07	570,257.47	659,057.96
投资支付的现金	1,185,728.00	375,877.40	916,322.58
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	128,917.66	22,193.26	-
支付其他与投资活动有关的现金	647,539.25	571,544.67	2,397,558.33
投资活动现金流出小计	**2,310,435.98**	**1,539,872.80**	**3,972,938.88**
投资活动产生的现金流量净额	**-228,729.90**	**315,775.55**	**-1,224,102.85**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	2,339,129.39
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	662,267.97	164,329.33	431,664.95
取得借款收到的现金	11,321,899.71	12,079,740.45	12,546,318.92
收到其他与筹资活动有关的现金	1,762,993.61	1,170,313.66	2,975,498.31
筹资活动现金流入小计	**13,747,161.29**	**13,414,383.45**	**17,860,946.62**
偿还债务支付的现金	11,393,752.06	11,330,504.48	11,717,070.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	971,382.18	1,190,204.16	1,178,207.25
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	85,062.67	74,474.48	119,975.04
支付其他与筹资活动有关的现金	3,561,530.71	3,234,212.49	6,700,945.72
筹资活动现金流出小计	**15,926,664.96**	**15,754,921.13**	**19,596,223.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**-2,179,503.66**	**-2,340,537.68**	**-1,735,276.57**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-1,243.69**	**-159.37**	**-3,983.03**
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**-1,440,167.31**	**1,171,437.46**	**179,736.04**
加：期初现金及现金等价物余额	9,936,631.13	8,765,193.68	8,585,457.63
六、期末现金及现金等价物余额	**8,496,463.82**	**9,936,631.13**	**8,765,193.68**

3）主要财务数据分析

（a）资产情况分析

报告期各期末，招商蛇口的资产总额分别为9,085.08亿元、8,603.09亿元和8,354.12亿元。从资产结构分析，招商蛇口以流动资产为主，流动资产占比分别为73.08%、71.39%和70.21%，以存货、其他应收款和货币资金为主；非流动资产占比分别为26.92%、28.61%和29.79%，以投资性房地产和长期股权投资为主。

招商蛇口的总资产规模略有下降。其中，2024年末的资产总额较2023年末下降5.31%，主要为存货减少所致；2025年末资产总额较2024年末下降2.89%，主要为货币资金、其他应收款和存货减少所致。

（b）负债情况分析

报告期各期末，招商蛇口的负债总额分别为6,118.18亿元、5,735.64亿元和5,640.32亿元，呈小幅下降趋势；其中流动负债占比分别为69.63%、67.35%和65.22%，非流动负债占比分别为30.37%、32.65%和34.78%。招商蛇口的负债以流动负债为主，负债主要由合同负债、其他应付款、应付账款、长期借款、应付债券和一年内到期的非流动负债构成。

（c）偿债能力分析

表三-9：招商蛇口偿债指标分析

偿债能力指标分析	2025 年末	2024 年末	2023 年末
资产负债率（%）	67.52	66.67	67.34
流动比率（倍）	1.59	1.59	1.56
速动比率（倍）	0.61	0.63	0.58

从偿债能力来看，近三年末，招商蛇口的流动比率分别为1.56、1.59和1.59，速动比率分别为0.58、0.63及0.61。最近三年，招商蛇口流动比率及速动比率一直保持在较高水平，表现出招商蛇口具备良好的短期偿债能力。近三年末，招商蛇口资产负债率为67.34%、66.67%和67.52%，较为稳定，但整体负债率水平仍较高，主要由于业务需求导致的资金需求较大、负债相对较高。

（6）信用状况

截至2026年3月16日，经在中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统中进行检索，未检索到本基金原始权益人最近三年存在被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情况。

经核查，原始权益人最近三年均按期缴纳相关税费，合同履约情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚，原始权益人经营合法合规，商业信用良好。

（7）资本市场公开融资情况

1）公开市场融资情况

截至本财务顾问报告出具之日，招商蛇口境内外债券存续情况如下：

表三-10：债券存续情况

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
1	25蛇口04	公募	2025-11-24	-	2028-11-26	3	50.40	1.77	50.40
2	25蛇口02	公募	2025-10-	-	2028-10-	3	40.00	1.90	40.00

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
			22		23				
3	25蛇口01	公募	2025-07-15	-	2028-07-17	3	8.00	1.70	8.00
4	24蛇口04	公募	2024-09-03	-	2029-09-05	5	15.00	2.35	15.00
5	24蛇口03	公募	2024-09-03	-	2027-09-05	3	25.00	2.25	25.00
6	24蛇口02	公募	2024-08-08	-	2029-08-12	5	29.00	2.30	29.00
7	24蛇口01	公募	2024-08-08	-	2027-08-12	3	21.00	2.10	21.00
8	23蛇口05	公募	2023-11-24	-	2026-11-28	3	38.40	3.20	38.40
9	23蛇口04	公募	2023-08-18	-	2028-08-22	5	25.00	3.10	25.00
10	23蛇口03	公募	2023-08-18	-	2026-08-22	3	25.00	2.79	25.00
11	23蛇口02	公募	2023-07-14	-	2028-07-18	5	25.00	3.15	25.00
12	23蛇口01	公募	2023-07-14	-	2026-07-18	3	25.00	2.79	25.00
13	22蛇口10	公募	2022-12-12	-	2027-12-14	5	10.00	2.80	10.00
14	22蛇口06	公募	2022-10-26	-	2027-10-28	5	10.00	3.12	10.00
15	22蛇口04	公募	2022-06-20	-	2027-06-22	5	10.00	3.40	10.00
16	22蛇口02	公募	2022-06-02	-	2027-06-07	5	40.00	3.50	40.00
17	21蛇口03	公募	2021-06-03	-	2026-06-07	5	10.00	3.66	10.00
公司债券小计		-	-	-	-	-	**406.80**	-	**406.80**
1	25招商蛇口MTN005（绿色）	公募	2025-10-21	-	2028-10-22	3	5.00	1.94	5.00
2	25招商蛇口MTN004	公募	2025-09-24	-	2028-09-25	3	35.00	1.89	35.00
3	25招商蛇口MTN003	公募	2025-08-12	-	2028-08-13	3	10.00	1.75	10.00
4	25招商蛇口MTN002	公募	2025-06-05	-	2028-06-06	3	13.00	1.91	13.00
5	25招商蛇口MTN001	公募	2025-01-22	-	2028-01-23	3	10.00	2.05	10.00
6	24招商蛇口MTN002	公募	2024-12-27	-	2027-12-30	3	15.00	2.04	15.00
7	24招商蛇口GN001	公募	2024-10-22	-	2027-10-24	3	2.60	2.35	2.60
8	23招商蛇口MTN004	公募	2023-12-12	-	2026-12-14	3	16.00	3.20	16.00
9	23招商蛇口	公募	2023-10-	-	2026-10-	3	7.00	3.10	7.00

序号	证券简称	发行方式	发行日期	回售日期	到期日期	期限（年）	发行规模（亿元）	票面利率（%）	当前余额（亿元）
	MTN003		18		19				
10	23招商蛇口GN002	公募	2023-10-16	-	2026-10-18	3	4.00	2.90	4.00
11	23招商蛇口MTN001	公募	2023-08-15	-	2026-08-17	3	20.00	2.80	20.00
12	22招商蛇口GN004	公募	2022-12-27	-	2027-12-29	5	5.50	2.75	5.50
13	22招商蛇口MTN003B	公募	2022-09-27	-	2027-09-29	5	10.00	3.15	10.00
14	22招商蛇口MTN002B	公募	2022-03-03	-	2027-03-07	5	7.10	3.55	7.10
15	22招商蛇口MTN001B（并购）	公募	2022-01-24	-	2027-01-26	5	6.45	3.30	6.45
16	21招商蛇口MTN001B	公募	2021-11-16	-	2026-11-18	5	15.00	3.55	15.00
债务融资工具小计		-	-	-	-	-	**181.65**	-	**181.65**
合计		-	-	-	-	-	**591.45**		**591.45**

2）银行授信情况

截至2025年12月31日，原始权益人获得授信总额合计为3,187亿元，已使用额度1,552亿元，未使用额度为1,635亿元。

3）对外担保状况

截至2025年12月31日，原始权益人及其子公司重大对外担保情况如下：

表三-11：对外担保情况

单位：万元

担保对象名称	担保额度相关公告披露日期	担保额度	实际发生日期	实际担保金额	担保类型	担保物	反担保情况	担保期	是否履行完毕	是否为关联方担保
Dynamic WishLimited	2021-3-23	153,979	2022-1-31	122,662	连带责任保证	无	无	6年	否	否

此外，原始权益人按行业惯例为购房客户的按揭贷款提供担保，主要为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，至客户所购产品的房地产证办出及抵押登记手续办妥并交付银行执管之日止。截至2025年12月31日，原始权益人为客户的按揭贷款提供担保总额约262.46亿元。原始权益人过去从未因上述担保蒙受任何重大损失。除上述担保外，原始权益人为其他关联方提供担保，合计担保金额为33.56亿元。

（8）原始权益人在安全生产领域、环境保护领域、产品质量等领域的情况

经查询中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至2026年3月16日，在前述网站公布的信息中原始权益人不存在被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况；经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家金融监督管理总局（网址：https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https：//www.mps.gov.cn/）、信用中国网站（网址：http://www.creditchina.gov.cn/）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https：//wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月16日，本基金原始权益人最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，不动产项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

（9）原始权益人的主要义务

根据《基础设施基金指引》，原始权益人应当履行以下义务：

1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

5）原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

6）及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（10）平稳运营的安排

1）项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有不动产项目后，不动产项目仍将作为原始权益人品牌的组成部分，保持其既定的战略定位和品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。不动产项目将在现有基础上继续发展，发挥其对于原始权益人品牌的战略作用。不动产项目原有的招租安排、政策兑现及核心团队保持不变，确保管理机制和管理团队的稳定性，从而降低运营管理中的变动成本。

2）长期持有基金份额，与市场投资人利益深度绑定

根据《基础设施基金指引》要求，原始权益人及其同一控制下的关联方应持有不低于20%的公募基金份额，本基金原始权益人及其同一控制下的关联方计划认购32%的公募基金份额，并计划长期持有上述公募基金份额，从而促使原始权益人及其同一控制下的关联方与其他公募基金份额持有人达成利益一致性。因此，原始权益人及其同一控制下的关联方具有更强的动力通过提高运营管理效率来提高本基金的收益，从而有效保障本基金发行的不动产基金平台长期稳定运行，实现长期价值的持续增长。

3）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

本基金发行前，本基金原始权益人已出具《关于避免同业竞争和利益冲突防范措施的承诺》，承诺将公平地对待不动产基金所持有的项目，不会将项目公司的业务机会不公平地授

予或提供给任何竞品项目，不会利用不动产基金份额持有人地位或利用该地位获得的信息作出不利于项目公司及不动产项目而有利于竞品项目的决定或判断。

（11）拟认购的基金份额数量

本基金原始权益人或其同一控制下的关联方拟参与战略配售，占本次基金份额发售的比例不低于20%，最终比例以发售公告为准。

2.回收资金用途

（1）回收资金的用途及合规性

原始权益人拟将净回收资金不低于85%部分以资本金等形式投入基础设施补短板项目建设中；拟将净回收资金不超过15%部分用于补充流动资金。其中净回收资金拟投资项目情况如下：

表三-12：回收资金拟投资项目情况

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
项目总投资（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金（亿元）	15.73	7.74	5.98	10.00
项目资本金缺口（亿元）	9.13	7.24	1.48	5.00
建设内容和规模	项目为产业园，租户定位为生物医药和高新技术产业企业，合计可出租面积预计为25万平方米	项目为总计6层的多层仓储项目，预计可出租面积16.5万平方米	1号地块：建设厂房4.9万平方米； 3号地块：建设5栋宿舍3.5万平方米，1栋食堂及剩余配套0.7万平方米； 4号地块：建设6栋厂房2.9万平方米，1栋产业服务办公楼0.5万平方米，剩余配套0.1万平方米	拟建设总建筑面积约20万平方米的厂房及办公配套，打造集技术创新、智能制造、品牌运营于一体的现代化宠物食品产业基地
前期工作进展	C地块一期已竣备，A5已完成竣工备案，仍有尾款待支付，C地块二期已经完成立项，目前处在可研报告编制及向政府提交提容申请阶段。未来将根据	已取得土地产权证，目前正在上报项目可研，预计2026年内开工，2026-2028年内竣工	已竣备，尚有资本金尾款未到位	预计2026年内开工，2027-2028年内竣工

项目名称	招商局智慧城A5、C地块一期和二期	前海保税区龙盛仓储项目	南通招商局邮轮配套产业园一期	青岛网谷汇智园Q地块项目
	REITs回收资金到位情况及建设进度将资金投入A5或C地块二期			
（拟）开工时间	C地块一期2019年7月开工，A5栋2023年10月开工，C地块二期计划2027年初开工	2026年内	1号地块：2019年10月开工 3号地块：2021年5月开工 4号地块：2020年12月开工	2026年下半年
拟使用净回收资金规模（亿元）	3.41	2.71	作为储备资产，视资金情况进行投资	
募集资金投入项目的具体方式	资本金或股东借款，以资本金为主			

综上，财务顾问认为，回收资金使用具有合规性。

（2）原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

针对回收资金用途事项，原始权益人招商蛇口已出具承诺函，承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东、实际控制人招商局集团有限公司已出具承诺函，将督促、要求原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；承诺将督促、要求原始权益人将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

（二）对运营管理机构的尽职调查

1.运营管理机构的基本情况

（1）基本情况

截至本财务顾问报告出具之日，招商创业基本情况如下：

表三-13：运营管理机构基本信息

公司名称	深圳市招商创业有限公司
法定代表人	尚钢

成立日期	1999 年 3 月 11 日
注册资本	500 万元
注册地址	深圳市南山区招商街道南海大道 1031 号万海大厦 A 座 5 楼 A 区
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要负责人员	尚钢

1）历史沿革

（a）1999年3月设立

1999年3月11日，深圳市工商行政管理局颁发《企业法人营业执照》（注册号：4403011017269），核准招商创业注册成立。设立时，招商创业注册资本为人民币5,000万元，分别由招商局蛇口和深圳市蛇口大众投资有限公司（以下简称“蛇口大众投资”）出资，股东及其持股情况如下：

表三-14：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	**招商局蛇口**	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	**蛇口大众投资**	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（b）2015年8月股东变更名称

2015年7月30日，招商创业股东会决议通过，因控股股东招商局蛇口工业区有限公司更名为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，公司控股股东名称相应变更。2015年8月7日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

股东名称变更后，招商创业股东及持股情况如下：

表三-15：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	4,750.00	4,750.00	95.00	货币
2	蛇口大众投资	250.00	250.00	5.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（c）2017年3月第一次股权变更

2016年11月30日，招商创业股东会决议通过，将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转给招商蛇口，划转基准日为2016年11月30日。

2016年12月23日，招商局集团出具《关于招商蛇口下属企业部分股权内部划转的批复》（招发战略字〔2016〕719号），同意将蛇口大众投资所持招商创业5%股权无偿划转至招商蛇口。

2017年3月3日，深圳市市场监督管理局向招商创业换发了《企业法人营业执照》（注册号：440301103108121）。

本次无偿划转完成后，招商创业股东及持股情况如下：

表三-16：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	5,000.00	5,000.00	100.00	货币
合计	-	5,000.00	5,000.00	100.00	-

（d）2020年8月分立、存续公司减少注册资本

2020年6月10日，招商创业股东招商蛇口出具《招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于深圳市招商创业有限公司分立、存续公司减少注册资本的决定》：招商创业派生分立为深圳市招商创业有限公司（存续公司）、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司等公司。分立后存续的深圳市招商创业有限公司注册资本减至人民币500万元；分

立后新成立的深圳市万融大厦管理有限公司及深圳市万海大厦管理有限公司注册资本分别为1,500万元，分立后新成立的其他公司注册资本合计为1,500万元。

2020年6月11日，招商创业在《深圳特区报》刊登了《深圳市招商创业有限公司关于分立、存续公司减少注册资本的公告》。

2020年8月20日，招商创业股东招商蛇口通过了《深圳市招商创业有限公司章程修正案一》，公司章程第十二条注册资本总额修改为人民币500万元。

2020年8月26日，招商创业、深圳市万维大厦管理有限公司、深圳市万融大厦管理有限公司、深圳市万海大厦管理有限公司及深圳市创业壹号管理有限公司及招商蛇口签订了《深圳市招商创业有限公司分立协议》。

本次分立、存续公司减少注册资本完成后，招商创业股东及持股情况如下：

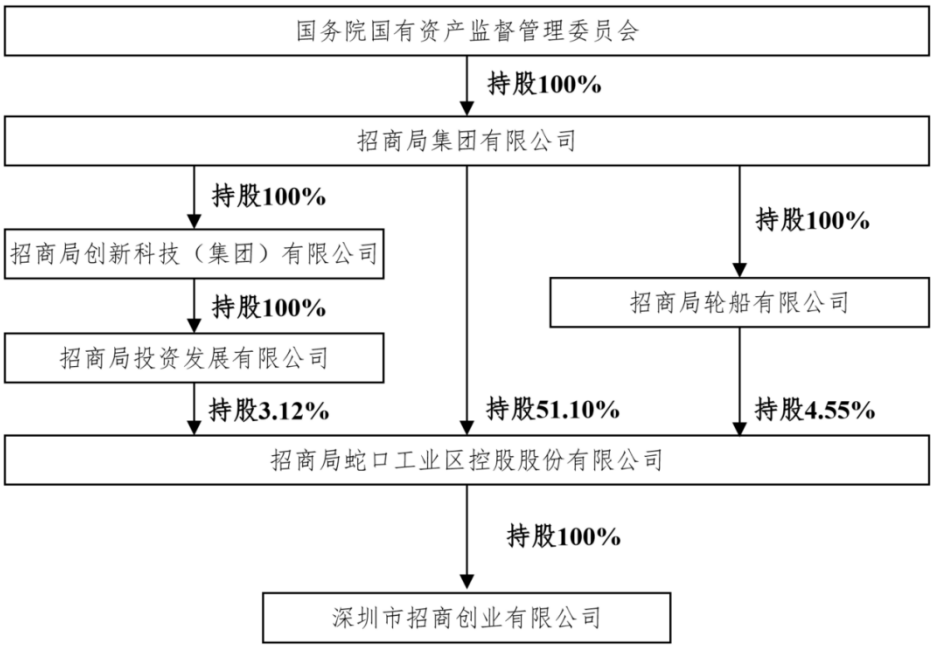
表三-17：招商创业股东及其持股情况

序号	股东名称	认缴出资金额（人民币万元）	实际出资金额（人民币万元）	持股比例（%）	出资方式
1	招商蛇口	500.00	500.00	100.00	货币
合计	-	**500.00**	**500.00**	**100.00**	-

截至本财务顾问报告出具之日，招商创业注册资本为500.00万元。

2）股权结构、控股股东和实际控制人情况

截至2025年12月31日，招商创业的全资股东为招商局蛇口工业区控股股份有限公司，实际控制人为招商局集团。



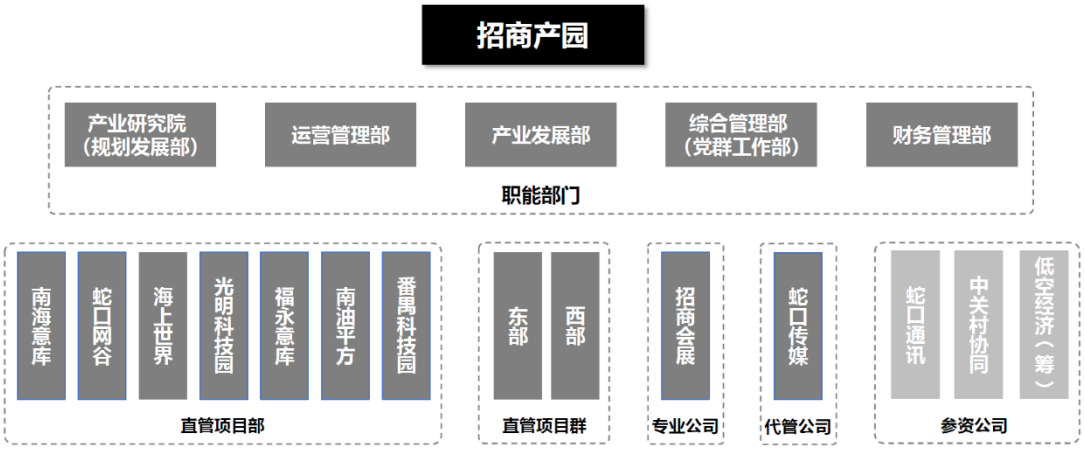
图三-3：招商创业股权结构图

3）组织架构和治理结构情况

（a）组织架构

招商创业根据相关法律、法规及规范性文件和公司章程的要求，结合招商创业的实际情况，设置了相关的业务和管理部门，具体执行管理层下达的任务。

截至2025年12月31日，招商创业的组织结构如下图所示：



图三-4：招商创业组织架构图

表三-18：招商创业组织架构

部门名称	部门职能
产业研究院（规划发展部）	负责产业策划、主题园区研究、专业支持、战略管理、政策研究和对外咨询服务、产业园区项目投资拓展、项目研策、规划支持、创新业务及投资

部门名称	部门职能
	管理工作。
产业发展部	负责产业组织、产业生态的统筹，负责战略大客户、领军企业、领军机构、新产业联盟会员单位、国际创新资源、全国优质渠道的统筹管理。
运营管理部	统筹并组织组织绩效考核、运营管理、数字化建设、安全管理、物业管理（含维保）和采购管理、产业园区建设（新建、改造）项目设计管理、工程管理以及配合项目移交管理工作。
财务管理部	负责统筹财务管理、成本管理、产业基金等工作。
综合管理部	负责统筹党建纪检及行政管理、人力资源管理、风控管理（法务、合规）等工作。

（b）治理结构

根据招商创业的公司章程，截至本财务顾问报告出具日，招商创业治理结构如下：

a.股东

招商创业为一个股东的有限责任公司，不设立股东会。

股东行使下列职权：

选举和更换非董事，决定有关董事的报酬事项；

审议批准董事的报告；

审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

对公司增加或者减少注册资本作出决议；

对发行公司债券作出决定；

对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

修改公司章程；

公司章程规定的其他职权

股东作出上述决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

b.董事

招商创业不设董事会，设董事1名。

董事由股东任命产生，董事的任期为每届3年。董事任期届满，可以连选连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事会对股东负责，行使下列职权：

召集股东会议，并向股东报告工作；

执行股东的决定；

决定公司的经营计划和投资方案；

制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

决定公司内部管理机构的设置；

决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

制定公司的基本管理制度；

公司章程规定或者股东授予的其他职权；

董事会应当将其根据本章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

c.监事会

招商创业不设监事会或监事。

d.经营管理机构

招商创业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期3年，并根据公司情况设若干管理部门。

公司经营管理机构经理由董事会聘任或者解聘，任期3年。经理对董事会负责，行使下列职权：

主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

组织实施公司年度经营计划和投资方案；

拟定公司内部管理机构设置方案；

拟定公司的基本管理制度；

制定公司的具体规章；

提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；

按时向公司登记机关提交公司年度报告；

公司章程和董事授予的其他职权。

4）主要业务情况

截至2025年12月31日，招商创业直接运营34处产业园资产，招商创业主要从事持有型产业园区资产的经营与管理，2023-2025年，招商创业分别实现营业收入85,368.58万元、85,309.99万元和88,994.57万元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

表三-19：招商创业运营管理范围内的主要产业园项目

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
1	深圳南海意库	广东省深圳市南山区招商街道兴华路6号	2008年7月	8.6
2	深圳价值工厂一期	广东省深圳市南山区海湾路8号蛇口价值工厂	2015年12月	2.7
3	深圳蛇口网谷	广东省深圳市南山招商街道	1987年12月	26.2
4	深圳价值工厂二期	广东省深圳市南山区招商街道海湾路4号	2015年12月	2.0
5	深圳光明科技园	深圳市光明区凤凰街道观光路3009号	2010年11月	47.9
6	深圳福永意库	广东省深圳市宝安福永福洲大道福海工业区C区C3-1栋	2019年10月	9.8
7	深圳南油前海湾W6、7仓库	广东省深圳市南山区南山街道深圳市南山区临海大道53号深圳前海综合保税区	2015年8月	26.1
8	广州番禺科技园	广州市番禺区石楼镇创启路	2009年12月	9.5
9	南京紫金智谷总部园	江苏省南京市栖霞区马群街道天马路7号	2022年7月	3.5
10	合肥庐州意库	安徽省合肥市庐阳区杏林街道合瓦路199号	2020年12月	0.8
11	南通海门邮轮配套产业园	江苏省南通市海门区	2021年1月	12.9
12	杭州拱墅区运河网谷	浙江省杭州市拱墅区上塘街道储鑫路19-21号	2022年6月	9.7
13	杭州滨江区信雅达产业园	浙江省杭州市滨江区江虹路1750号信雅达国际1幢43层	2019年5月	0.8
14	青岛网谷合心园	山东省青岛市城阳高新区海月路合心路交叉	2015年8月	1.3

序号	项目名称	地址	园区最早开始运营时间	建筑面积（万m²）
15	青岛网谷汇智园R地块	山东省青岛市城阳高新区上马街道火炬路以南，汇智桥路以东，规划中11号线以北，规划中48号线以西	2024年4月	16.3
16	武汉高新网谷	湖北省武汉市佛祖岭街道佛祖岭三路16号	2021年4月	3.4
17	武汉东湖网谷	湖北省武汉市东湖高新区关东街道茅店山中路5号武钢高新技术产业园	2018年12月	10.7
18	蕲春招商局产业促进中心	湖北省黄冈市蕲春县河西新区东壁大道以北，滨河路以西	2018年5月	0.9
19	南昌东湖意库	江西省南昌市东湖区彭家桥街道洪都北大道1183号	2019年12月	4.0
20	重庆金山意库	重庆市两江新区金山街道出口加工区三路1号	2016年12月	11.1
21	重庆九龙意库	重庆市九龙坡区渝州街道九龙坡区科园三路38号	2021年9月	3.6

（2）财务数据及主要财务指标分析

招商创业2023年合并及母公司财务报告由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024年和2025年合并及母公司财务报告由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2023年审计报告（德师报（审）字（24）第P02591号），毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的2024年审计报告（毕马威华振审字第2501619号）、标准无保留意见的2025年审计报告（毕马威华振审字第2602722号）。

（3）合并资产负债表

表三-20：招商创业近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产			
货币资金	41,621.55	129,849.09	3,555.42
交易性金融资产	-	-	-
衍生金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	691.77	960.36	1,781.55
应收款项融资	-	-	-
预付款项	793.63	916.65	655.99
应收资金集中管理款	301,578.03	157,206.41	192,641.32
其他应收款	87,863.35	18,693.58	21,436.71
存货	-	7,585.82	8,133.03

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
合同资产	-	-	-
持有待售资产	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	11,603.93	6,425.31	3,217.43
流动资产合计	**444,152.26**	**321,637.21**	**231,421.45**
非流动资产			
债权投资	-	-	-
其他债权投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	109,678.52	108,252.52	68,896.74
其他权益工具投资	-	-	-
其他非流动金融资产	92.40	92.40	1,092.40
投资性房地产	279,126.17	179,917.28	180,774.31
固定资产	60,789.32	62,465.41	64,999.58
在建工程	-	-	-
使用权资产	53,714.20	58,454.00	76,996.72
无形资产	91.09	-	-
开发支出	-	99.00	91.61
商誉	-	-	-
长期待摊费用	12,704.34	10,997.10	11,642.75
递延所得税资产	2,682.69	5,129.59	5,841.72
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	**518,878.72**	**425,407.30**	**410,335.84**
资产总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**
流动负债			
短期借款	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
衍生金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	37,680.01	21,635.40	19,434.59
预收款项	2,059.43	2,250.19	1,787.92
合同负债	452.90	962.67	806.31
应付职工薪酬	4,360.86	4,013.32	5,386.44
应交税费	4,399.70	1,910.78	3,436.58
其他应付款	91,398.68	67,410.29	113,020.72
持有待售负债	-	-	-
一年内到期的非流动负债	18,019.71	21,243.82	49,552.82
其他流动负债	1,127.31	2,296.03	2,507.43
流动负债合计	**159,498.60**	**121,722.50**	**195,932.81**
非流动负债			
长期借款	267,774.78	117,601.67	7,287.15
应付债券	-	-	-
租赁负债	56,540.87	57,668.81	76,057.64
长期应付款	-	3,985.05	7,173.09

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
长期应付职工薪酬	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延收益	41.37	45.87	54.87
递延所得税负债	4,330.39	7,530.38	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**186,831.78**	**90,572.75**
负债合计	**488,186.00**	**308,554.28**	**286,505.56**
所有者权益			
实收资本（或股本）	500.00	500.00	500.00
其他权益工具	-	-	-
资本公积	24,276.33	6,275.62	6,275.62
减：库存股	-	-	-
其他综合收益	-	-	-
专项储备	-	-	-
盈余公积	8,249.09	8,249.09	8,249.09
未分配利润	352,071.95	342,046.61	293,116.00
归属于母公司所有者权益合计	**385,097.37**	**357,071.31**	**308,140.70**
少数股东权益	89,747.61	81,418.92	47,111.02
所有者权益合计	**474,844.98**	**438,490.23**	**355,251.72**
负债和所有者权益总计	**963,030.98**	**747,044.51**	**641,757.28**

（4）合并利润表

表三-21：招商创业近三年合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**88,994.57**	**85,309.99**	**85,368.58**
减：营业成本	61,844.08	52,347.88	57,620.44
税金及附加	1,827.61	1,660.50	1,647.18
销售费用	225.61	16.73	26.03
管理费用	2,548.32	3,192.39	3,887.90
研发费用	-	-	-
财务费用	5,196.71	5,858.39	9,396.93
其中：利息费用	7,066.23	5,018.54	8,354.61
利息收入	2,025.76	228.01	25.11
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-0.03	1.64	0.02
加：其他收益	555.74	610.63	3,428.17
投资收益（损失以“-”号填列）	2,508.78	78,612.05	11,023.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	2,489.21	5,354.23	10,998.76
长期股权投资处置损益	-	73,257.82	-
交易性金融资产、负债收益	-	-	24.24
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	202.19	-15.98	-101.59
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-7,225.02
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,132.19	2,479.40	-0.63
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**21,751.14**	**103,920.19**	**19,914.02**
加：营业外收入	955.44	888.53	986.68
减：营业外支出	348.89	28.18	69.81
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**22,357.68**	**104,780.55**	**20,830.88**
减：所得税费用	8,004.11	26,542.04	8,108.08
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
（一）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	10,025.35	48,930.61	8,299.42
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	4,328.22	29,307.90	4,423.38
（二）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	14,353.57	78,238.51	12,722.80
2.终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-	-	-
（一）不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.重新计量设定受益计划变动额	-	-	-
2.权益法下不能转损益的其他综合收益	-	-	-
3.其他权益工具投资公允价值变动	-	-	-
4.企业自身信用风险公允价值变动	-	-	-
5.其他	-	-	-
（二）将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
1.权益法下可转损益的其他综合收益	-	-	-
2.其他债权投资公允价值变动	-	-	-
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额	-	-	-
4.其他债权投资信用减值准备	-	-	-
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）	-	-	-
6.外币财务报表折算差额	-	-	-
7.其他	-	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	**14,353.57**	**78,238.51**	**12,722.80**
归属于母公司所有者的综合收益总额	10,025.35	48,930.61	8,299.42
归属于少数股东的综合收益总额	4,328.22	29,307.90	4,423.38

（5）合并现金流量表

表三-22：招商创业近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	87,781.03	91,703.43	85,475.47
收到的税费返还	238.95	694.74	-
收到其他与经营活动有关的现金	8,546.51	15,764.37	10,995.10
经营活动现金流入小计	**96,566.49**	**108,162.54**	**96,470.57**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,711.23	25,780.81	26,406.58
支付给职工以及为职工支付的现金	10,758.26	11,254.20	12,718.96
支付的各项税费	10,959.33	25,312.83	13,072.35
支付其他与经营活动有关的现金	7,652.06	9,051.58	6,795.81
经营活动现金流出小计	**67,080.89**	**71,399.43**	**58,993.70**
经营活动产生的现金流量净额	**29,485.61**	**36,763.11**	**37,476.87**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	717.79	2,965.96	165,583.20
取得投资收益收到的现金	3,095.43	54.48	7,075.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	8.08	0.57	0.05
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	98,050.52	-
收到其他与投资活动有关的现金	64,882.06	24,958.03	-
投资活动现金流入小计	**68,703.36**	**126,029.55**	**172,659.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	31,071.52	28,293.26	36,099.55
投资支付的现金	2,750.00	36,007.50	12,250.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	32,943.35	-
支付其他与投资活动有关的现金	131,725.00	-	-
投资活动现金流出小计	**165,546.52**	**97,244.10**	**48,349.55**
投资活动产生的现金流量净额	**-96,843.16**	**28,785.44**	**124,309.45**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	5,000.00	40.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	5,000.00	-
取得借款收到的现金	152,000.00	116,560.00	51,660.00
收到其他与筹资活动有关的现金	7,000.00	39,046.12	160,580.09
筹资活动现金流入小计	**159,000.00**	**160,606.12**	**212,280.09**
偿还债务支付的现金	8,994.63	10,464.58	83,245.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,534.22	2,054.50	46,891.38
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	166,534.38	87,340.30	247,768.04
筹资活动现金流出小计	**180,063.23**	**99,859.38**	**377,905.38**
筹资活动产生的现金流量净额	**-21,063.23**	**60,746.73**	**-165,625.29**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-1.62**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-88,420.79**	**126,293.67**	**-3,838.98**
加：期初现金及现金等价物余额	129,849.09	3,555.42	7,394.40
六、期末现金及现金等价物余额	**41,428.30**	**129,849.09**	**3,555.42**

（6）财务指标分析

1）资产分析

a）资产构成及变动情况

表三-23：招商创业资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动资产合计	444,152.26	46.12%	321,637.21	43.05%	231,421.45	36.06%
非流动资产合计	518,878.72	53.88%	425,407.30	56.95%	410,335.84	63.94%
资产总计	**963,030.98**	**100.00%**	**747,044.51**	**100.00%**	**641,757.28**	**100.00%**

最近三年末，招商创业资产总计分别为641,757.28万元、747,044.51万元和963,030.98万元，资产规模逐年增加。从资产结构看，招商创业流动资产占总资产的比重分别为36.06%、43.05%和46.12%。截至2025年末，招商创业流动资产占比增加至46.12%，主要系应收资金集中管理款和其他应收款增加所致。招商创业非流动资产占总资产的比重分别为63.94%、56.95%和53.88%。

b）流动资产分析

表三-24：招商创业流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
货币资金	41,621.55	9.37%	129,849.09	40.37%	3,555.42	1.54%
应收账款	691.77	0.16%	960.36	0.30%	1,781.55	0.77%
预付款项	793.63	0.18%	916.65	0.28%	655.99	0.28%
应收资金集中管理款	301,578.03	67.90%	157,206.41	48.88%	192,641.32	83.24%
其他应收款	87,863.35	19.78%	18,693.58	5.81%	21,436.71	9.26%
存货	-	-	7,585.82	2.36%	8,133.03	3.51%
其他流动资产	11,603.93	2.61%	6,425.31	2.00%	3,217.43	1.39%
流动资产合计	**444,152.26**	**100.00%**	**321,637.21**	**100.00%**	**231,421.45**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动资产分别为231,421.45万元、321,637.21万元和444,152.26万元，流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业流动资产主要由应收资金集中管理款、其他应收款和货币资金构成，其中应收资金集中管理款在流动资产中占67.90%，其他应收款在流动资产中占19.78%。

最近三年末，招商创业货币资金分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,621.55万元，2024年末货币资金较2023年末上升3552.15%，主要系取得借款收到的现金较多所致；2025年末货币资金较2024年末下降67.95%，主要系支付其他投资活动有关的现金较多所致，其中主要为支付集团内部往来款。最近三年末，招商创业应收资金集中管理款分别为192,641.32万元、157,206.41万元和301,578.03万元，2025年末应收资金集中管理款较2024年末上升91.84%，主要系集团内部资金往来归集所致。最近三年末，招商创业其他应收款分别为21,436.71万元、18,693.58万元和87,863.35万元，2025年末其他应收款较2024年末上升370.02%，主要系应收招商蛇口往来款上升所致。

c）非流动资产分析

表三-25：招商创业非流动资产构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期股权投资	109,678.52	21.14%	108,252.52	25.45%	68,896.74	16.79%
其他非流动金融资产	92.40	0.02%	92.40	0.02%	1,092.40	0.27%
投资性房地产	279,126.17	53.79%	179,917.28	42.29%	180,774.31	44.06%
固定资产	60,789.32	11.72%	62,465.41	14.68%	64,999.58	15.84%
使用权资产	53,714.20	10.35%	58,454.00	13.74%	76,996.72	18.76%
无形资产	91.09	0.02%	-	-	-	-
开发支出	-	-	99.00	0.02%	91.61	0.02%
长期待摊费用	12,704.34	2.45%	10,997.10	2.59%	11,642.75	2.84%
递延所得税资产	2,682.69	0.52%	5,129.59	1.21%	5,841.72	1.42%
非流动资产合计	**518,878.72**	**100.00%**	**425,407.30**	**100.00%**	**410,335.84**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动资产分别为410,335.84万元、425,407.30万元和518,878.72万元，非流动资产金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动资产主要由投资性房地产、长期股权投资、固定资产和使用权资产构成，其中投资性房地产在非流动资产中占53.79%，长期股权投资在非流动资产中占21.14%。

最近三年末，招商创业长期股权投资分别为68,896.74万元、108,252.52万元和109,678.52万元，2024年末长期股权投资较2023年末上升57.12%，主要系对招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金的投资所致。最近三年末，招商创业投资性房地产分别为180,774.31万元、179,917.28万元和279,126.17万元，2025年末投资性房地产较2024年末上升

55.14%，主要系将合肥壹栈房屋租赁有限公司（以下简称“合肥壹栈”）纳入合并范围，且合肥壹栈持有较大规模投资性房地产所致。最近三年末，招商创业固定资产分别为64,999.58万元、62,465.41万元和60,789.32万元，招商创业使用权资产分别为76,996.72万元、58,454.00万元和53,714.20万元，均有所下降。

2）负债分析

a）负债构成及变动情况

表三-26：招商创业负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动负债合计	159,498.60	32.67%	121,722.50	39.45%	195,932.81	68.39%
非流动负债合计	328,687.40	67.33%	186,831.78	60.55%	90,572.75	31.61%
负债合计	**488,186.00**	**100.00%**	**308,554.28**	**100.00%**	**286,505.56**	**100.00%**

最近三年末，招商创业负债合计分别为286,505.56万元、308,554.28万元和488,186.00万元，呈增长态势。从负债结构来看，流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元，流动负债占总负债比例分别为68.39%、39.45%和32.67%。非流动负债分别为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，占总负债比例分别为31.61%、60.55%和67.33%，占比增加主要系长期借款增加所致。

b）流动负债分析

表三-27：招商创业流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
应付账款	37,680.01	23.62%	21,635.40	17.77%	19,434.59	9.92%
预收款项	2,059.43	1.29%	2,250.19	1.85%	1,787.92	0.91%
合同负债	452.90	0.28%	962.67	0.79%	806.31	0.41%
应付职工薪酬	4,360.86	2.73%	4,013.32	3.30%	5,386.44	2.75%
应交税费	4,399.70	2.76%	1,910.78	1.57%	3,436.58	1.75%
其他应付款	91,398.68	57.30%	67,410.29	55.38%	113,020.72	57.68%
一年内到期的非流动负债	18,019.71	11.30%	21,243.82	17.45%	49,552.82	25.29%
其他流动负债	1,127.31	0.71%	2,296.03	1.89%	2,507.43	1.28%
流动负债合计	**159,498.60**	**100.00%**	**121,722.50**	**100.00%**	**195,932.81**	**100.00%**

最近三年末，招商创业流动负债分别为195,932.81万元、121,722.50万元和159,498.60万元。截至2025年末，招商创业流动负债主要由其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成，其中其他应付款在流动负债中占57.30%，应付账款在流动负债中占23.62%。

最近三年末，招商创业应付账款分别为19,434.59万元、21,635.40万元和37,680.01万元，2025年末应付账款较2024年末上升74.16%，主要系招商创业日常经营中应付采购及工程款项上升、将合肥壹栈纳入合并范围且合肥壹栈持有一定规模应付账款所致。最近三年末，招商创业其他应付款分别为113,020.72万元、67,410.29万元和91,398.68万元，2024年末其他应付款较2023年末下降40.36%，主要系关联方往来款下降所致；2025年末其他应付款较2024年末上升35.59%，主要为应付股利及关联方往来款上升所致。最近三年末，招商创业一年内到期的非流动负债分别为49,552.82万元、21,243.82万元和18,019.71万元，2024年末较2023年末下降57.13%，主要系偿付一年内到期的长期应付款所致。

c）非流动负债分析

表三-28：招商创业非流动负债构成情况

单位：万元

科目	2025年末		2024年末		2023年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比
长期借款	267,774.78	81.47%	117,601.67	62.95%	7,287.15	8.05%
租赁负债	56,540.87	17.23%	57,668.81	30.87%	76,057.64	83.97%
长期应付款	-	-	3,985.05	2.13%	7,173.09	7.92%
递延收益	41.37	0.01%	45.87	0.02%	54.87	0.06%
递延所得税负债	4,330.39	1.32%	7,530.38	4.03%	-	-
非流动负债合计	**328,687.40**	**100.00%**	**186,831.78**	**100.00%**	**90,572.75**	**100.00%**

最近三年末，招商创业非流动负债分别为90,572.75万元、186,831.78万元和328,687.40万元，非流动负债金额呈现增长趋势。截至2025年末，招商创业非流动负债主要由长期借款和租赁负债构成，其中长期借款在非流动负债中占81.47%，租赁负债在非流动资产中占17.23%。

最近三年末，招商创业长期借款分别为7,287.15万元、117,601.67万元和267,774.78万元，2024年末长期借款较2023年末上升1513.82%，2025年末长期借款较2024年末上升127.70%，主要系招商创业基于自身业务需要增加借款所致。最近三年末，招商创业租赁负债分别为76,057.64万元、57,668.81万元和56,540.87万元，有所下降。

3）现金流量分析

最近三年，招商创业期末现金及现金等价物余额分别为3,555.42万元、129,849.09万元和41,428.30万元。

其中，经营活动产生的现金流量净额分别为37,476.87万元、36,763.11万元和29,485.61万元。

最近三年，招商创业投资活动产生的现金流量净额分别为124,309.45万元、28,785.44万元和-96,843.16万元。2024年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为28,785.44万元，其中，投资活动现金流入126,029.55万元，投资活动现金流出97,244.10万元。2024年，招商创业投资活动现金流出量较2023年增加48,894.55万元，主要系投资支付的现金和取得子公司及其他营业单位支付的现金净额增加所致。2025年，招商创业投资活动产生的现金流量净额为-96,843.16万元，其中，投资活动现金流入68,703.36万元，投资活动现金流出165,546.52万元。2025年，招商创业投资活动现金流入量较2024年减少57,326.19万元，主要系2024年存在处置子公司及其他营业单位收到现金所致；招商创业投资活动现金流出量较2024年增加68,302.42万元，主要系支付其他与投资活动有关的现金增加所致，主要包含支付招商创业与招商蛇口等关联方之间的往来款。

最近三年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额分别为-165,625.29万元、60,746.73万元和-21,063.23万元。2024年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为60,746.73万元，较2023年增加226,372.03万元，主要系2023年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金较多所致，主要为偿还招商蛇口借款。2025年，招商创业筹资活动产生的现金流量净额为-21,063.23万元，较2024年减少81,809.97万元，主要系2025年招商创业支付其他与筹资活动有关的现金大幅增加所致，主要系招商创业本期支付前期股东借款所致。

4）盈利能力分析

最近三年，招商创业实现营业收入分别为85,368.58万元、85,309.99万元及88,994.57万元，营业收入略有波动，主要系近年来房地产及相关业务板块波动所致。

营业成本分别为57,620.44万元、52,347.88万元和61,844.08万元，营业成本随营业收入的变动而有所波动。

净利润分别为12,722.80万元、78,238.51万元及14,353.57万元。2024年招商创业净利润偏高主要系2024年招商创业因处置子公司股权获得较多投资收益。若剔除此类特殊原因，最近三年招商创业净利润保持稳定趋势。

5）其他财务指标分析

最近三年，招商创业其他财务指标如下表所示：

表三-29：招商创业近三年其他财务指标

项目	2025 年末/ 2025 年度	2024 年末/ 2024 年度	2023 年末/ 2023 年度
流动比率	2.78	2.64	1.18
速动比率	2.78	2.58	1.14
资产负债率	50.69%	41.30%	44.64%
剔除预收账款、合同负债后的资产负债率	50.56%	41.05%	44.42%
EBITDA 利息保障倍数	6.93	24.65	4.92
应收账款周转率（次）	107.73	62.23	54.61
总资产周转率（次）	0.10	0.12	0.11
毛利率	30.51%	38.64%	32.50%
净利率	16.13%	91.71%	14.90%
净资产收益率	3.14%	19.71%	3.65%

注：

1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、资产负债率=期末负债总额/期末资产总额×100%；

4、剔除预收账款、合同负债后的资产负债率=（期末负债总额-期末预收款项-期末合同负债）/（期末资产总额-期末预收款项-期末合同负债）×100%；

5、EBITDA利息保障倍数=EBITDA/计入财务费用利息支出

6、应收账款周转率=营业收入/（期末应收账款总额+期初应收账款总额）*2；

7、总资产周转率=营业收入/（期末资产总额+期初资产总额）*2；

8、毛利率=（营业收入-营业支出）/营业收入；

9、净利率=净利润/营业收入；

10、净资产收益率=净利润/（期末所有者权益+期初所有者权益）*2。

从短期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业流动比率分别为1.18、2.64和2.78，速动比率分别为1.14、2.58和2.78，近年持续提高。

从长期偿债能力指标看，最近三年末，招商创业资产负债率分别为44.64%、41.30%和50.69%。整体来看，资产负债率仍处在相对健康的水平，具备优良的长期偿债能力。

最近三年，招商创业EBITDA利息保障倍数分别为4.92、24.65、6.93，利息保障水平较高，偿债能力较强。

结合公司财务指标、行业发展趋势、市场竞争情况以及公司核心优势等方面分析得到，招商创业在可预见的未来具备持续经营能力。

（7）公司资信水平

经查询中华人民共和国应急管理部网站（网址：https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（网址：https://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（网址：http://www.mnr.gov.cn/）、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台（网址：http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中国证监会网站（网址：http://www.csrc.gov.cn/）、国家市场监督管理总局网站（网址：http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（网址：https://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（网址：http://www.mof.gov.cn/index.htm）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（网址：http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国公安部网站（网址：https://www.mps.gov.cn/）、国家税务总局网站（网址：http://www.chinatax.gov.cn/）国家能源局资质和信用信息系统网站（网址：https://zzxy.nea.gov.cn/gateway#/gateway/index）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（网址：https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/）、全国建筑市场监管公共服务平台（网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn/）、国家企业信用信息公示系统（网址：http://www.gsxt.gov.cn）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/）和中国裁判文书网（网址：https://wenshu.court.gov.cn/），截至2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近3年不存在重大违法违规记录。

经查询全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台（网址：http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、中国执行信息公开网（网址：http://zxgk.court.gov.cn/），截至2026年3月16日的查询结果及招商创业出具的确认函，招商创业最近一年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

2.运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

（1）经中国证监会备案情况

招商创业治理及财务状况良好，具备丰富的不动产项目运营管理经验，已按照《基金法》第九十七条、《基金指引》第四十条规定在中国证监会备案，可担任本基金的不动产项目运营管理机构。

（2）运营管理资质和经验

1）主要资质情况

根据深圳市市场监督管理局颁发的招商创业的营业执照，招商创业具有符合国家规定的不动产运营管理资质，其经营范围为：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易；房屋租赁；自有物业管理；装修装饰；家具及家用电器的租赁；养老产业研究和咨询；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；为餐饮企业提供管理服务；日用品零售；经营养老护理机构；为养老护理机构提供管理服务（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；会务服务；科技会展策划；文化会展策划；社会经济信息咨询；商务信息咨询；创业投资业务；创业投资咨询业务；高新技术企业的孵化服务；为园区提供管理服务；提供医院后勤管理服务；为护理机构提供服务（不含医疗服务）；家政服务；信息技术咨询服务；医疗设备租赁；五金产品零售；家用电器销售；农产品初加工服务（不含籽棉加工）；体育用品及器材零售；服装服饰批发；服装服饰零售；家具销售；日用品批发；日用品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械零售；经营电子商务；软件开发；柜台、摊位出租；康复辅具适配服务（不含医疗器械）；日用品出租。（以上根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；住房租赁；停车场服务。病人陪护服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）养老服务；提供医疗服务；药品零售；医疗用品及康复器材零售；机构养老服务；餐饮服务；互联网信息服务；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；第三类医疗器械经营；出版物销售；依托实体医院的互联网医院服务；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

2）同类项目运营管理经验

（a）招商创业作为招商蛇口旗下专注于产业运营与创业服务的核心平台，聚焦产业园运营近30年，运营能力居于行业前列

招商创业成立于1999年3月，具有近30年产业园区运营管理经验，其持续聚焦数智科技、绿色科技、生命科技、智能制造、文化产业五大新兴产业方向，融合产业园区、会展、文化三大业务，深耕核心城市核心资产，持续提升以产业研究、产业引入、产业孵化和产业服务为一体的业务运营能力，推动园区从物业空间运营商向产业发展运营商转型升级。

在园区运营业务方面，招商创业以特色入驻方案及立体化服务吸引产业客户集聚入驻。针对入驻园区内的客户在技术、服务、环境和产业发展上的个性化要求，尽力制定贴合客户需求的入驻方案，保证园区资产的高效营运，以创新服务促进客户价值开发。同时，招商创业建立了完善的线上线下一体化的园区运营服务体系，打造数字化园区与数字化运营服务平台，在提高运营效率、助力客户发展的同时，通过客户关系管理进一步延伸到客户价值管理，根据客户生命周期、客户接受服务的方式、客户对于园区发展的贡献对客户进行细分，对园区入住客户进行结构优化和空间优化，在促进园区形成更合理的产业集聚和产业链配套效果的同时，又提高招商创业综合运营的效益。在招商创业的持续培育与管理运营下，光明科技园汇集了大量优质企业、产业集群效应明显，获得了社会多方认可和肯定，获得了“深圳市智能装备产业园”的称号，是国家科技部批准的全国首家加速器试点项目，且已获得“国家级科技企业加速器建设试点单位”的认定。

凭借专业运营与产业生态构建，目前园区入驻29家国家级小巨人、155家省级专精特新企业、29家瞪羚企业、301家国家高新技术企业入园，以硬核企业矩阵夯实产业根基。截至2025年，招商蛇口产业园区业态布局国内核心一、二线18个城市，管理范围内的产业园在营主要项目34个（含轻资产项目），总经营建筑面积约312万平方米，在建及筹备项目规划经营建筑面积约61万平方米。2025年业务运营收入实现13亿元。招商蛇口产业园区业务连续六年蝉联“年度影响力产业运营发展企业TOP30”第一名，连续七年蝉联“年度中国产业园区运营商50强”第一名，获人民论坛杂志社、国家治理杂志社、人民智库、人民论坛网颁发的“国资国企高质量发展案例”；获人民网颁发的“人民匠心服务”案例；旗下蛇口网谷、南

海意库、海上世界、文化艺术中心组成的“蛇口滨海创新创意产业带”获国家文化和旅游部颁发的“国家级夜间文化和旅游消费集聚区”、“国家级文化产业示范基地”等多个高质量荣誉，持续巩固行业领先优势。

运营管理机构招商创业管理多处物业，详见本财务顾问报告之“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对运营管理机构的尽职调查”之“1.运营管理机构的基本情况”之“（1）基本情况”之“4）主要业务情况”。

（b）招商创业运营光明科技园近14年，并具有5年公募REITs运营管理经验

光明项目（二期扩募）所属招商局光明科技园于2012年12月底陆续竣工开始运营，由招商创业运营管理至今逾14年，运营情况基本保持稳定，运营效果良好。

2021年6月，招商创业开始担任蛇口产园REIT运营管理机构。2023年6月，蛇口产园REIT第一次扩募收购光明加速器二期项目后，招商创业作为运营管理机构继续运营管理光明加速器二期项目。蛇口产园REIT平稳运营五年以来，招商创业严格遵守公募REITs上市各项监管规定，落实基金管理方要求，积极履行委托运营管理协议要求，具有丰富的公募REITs资产运营管理实操经验。

（c）南油项目运营管理团队具备多年仓储运营管理经验，本次扩募将引入招商创业继续对项目进行管理，保障项目上市前后运营稳定

南油项目重组至项目公司（南油）前由南油集团进行运营管理。南油集团成立于1984年，自上世纪90年代起便开始在前海片区从事仓储运营业务，积累了逾40年丰富的保税仓库运营能力。南油集团前身为南海石油深圳开发服务总公司，负责全面综合开发、建设深圳市南头区域（包括现前海地区），经过40年的发展，在前海地区积累了丰富的园区开发以及物流仓储运营经验，在物流仓储资产运营管理的业务流程、采购模式、运营模式、销售模式、结算模式等方面均形成了成熟的规章制度和标准流程，历史运营管理业绩优秀。自2005年招商蛇口（间接）收购南油集团76%股权起始，南油项目运营管理团队就已纳入招商创业同体系资产运营管理系统，即南油集团与招商创业一同受招商蛇口产园事业部考核管理。2015年开始，南油项目陆续竣工，南油集团在招商蛇口考核管理下持续运营南油项目，该团队人员均具备多年丰富的仓储行业运营管理经验，熟悉南油项目情况。

本次扩募收购南油项目后，运营管理机构招商创业拟承接南油项目原运营管理团队人员5名，包括3名主要业务人员（均具有5年以上南油项目运营经验，人员简历见后文“3.运营管理人员情况”之（d）陈宙锋”、“（e）杨艺冬”、“（f）陈文科”和2名原为南油项目提供采购、工程方面运营支持的人员。上述人员将在不晚于南油项目转入蛇口产园REIT之时转入招商创业，继续运营管理南油项目，作为运管机构招商创业为南油项目配备的总体人员继续运营管理南油项目。

同时，后续招商创业将沿用原南油集团对仓储物流的相关运营管理模式，使运营团队与资产之间无需磨合过程，有利于资产在上市前后的运营顺利衔接，上市后继续保持稳定的运营状态。

（3）运营管理人员情况

1）为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况

针对光明项目（二期扩募）及南油项目的运营，招商创业未来将配备经验丰富、专业对口的管理人员，主要包括：

（a）尚钢，招商创业法定代表人、董事，男，本科学历，毕业于河北师范大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2000年5月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验。历任深圳招商房地产有限公司营销中心副总经理，招商蛇口产园发展招商台湖总经理。

（b）张涛，招商创业总经理，男，硕士学历，毕业于北京大学，现任招商蛇口招商产园顾问。2012年12月入职招商局集团下属公司，具有超10年的城市和园区综合开发运营管理经验。曾任招商局地产控股股份有限公司大连公司总经理、招商蛇口青岛公司总经理、招商蛇口江南区域总经理。

（c）付小龙，招商创业下属光明科技园项目负责人，男，硕士学历，毕业于华中科技大学，现任招商蛇口招商产园光明科技园项目总经理。2014年6月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区管理经验。历任蛇口工业区园区运营中心营销主管、招商蛇口园区

运营事业部营销主管、招商主管、招商蛇口招商产园深圳公司副总经理、光明科技园项目总经理。

（d）陈宙锋，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司法定代表人、副总经理（主持工作），深圳龙盛实业有限公司董事长，男，本科学历，毕业于湖南大学，建筑学专业。2005年1月入职招商局集团下属公司，具有超过10年的产业园区经营管理经验，历任南油集团发展策划部、经营发展部负责人、南油集团总经理助理等职务。

（e）杨艺冬，深圳市南油（集团）有限公司、深圳市前海平方园区开发有限公司经营部市场营销专业经理，男，会计专业。2000年入职南油集团，具备25年工作经验，历任南油集团办公室文员、主管、南油集团市场部市场营销主管、经营部市场营销专业经理。

（f）陈文科，男，本科学历，毕业于湖南科技大学，现任招商蛇口招商产园运营资深专业经理。2010年9月入职招商局集团下属公司，具有超过15年的保税仓库运营经验。历任招商局国际冷链（深圳）有限公司关务综合部副经理、保税部经理。

2）其他专业人员配备情况

截至2025年12月31日，招商创业共有员工68人（不含分公司），其中产业研究院（规划发展部）10人、运营管理部4人、综合管理部（党群工作部）11人、财务管理部13人、蛇口网谷项目部2人、招商观颐25人。构成情况如下：

表三-30：招商创业员工学历构成情况

学历	人数	占总人数比例
硕士及以上	28	41.18%
本科	36	52.94%
大专及以下	4	5.88%
合计	**68**	**100.00%**

表三-31：招商创业部门构成情况

部门	人数	占总人数比例
公司领导	5	7.35%
产业研究院（规划发展部）	10	14.71%
运营管理部	4	5.88%
综合管理部（党群工作部）	11	16.18%
财务管理部	13	19.12%
蛇口网谷项目部	2	2.94%
招商观颐	23	33.82%

部门	人数	占总人数比例
合计	68	100.00%

总体来看，依托于招商创业完备的人员配置，能够为不动产的运营提供有力支持。

（4）不动产项目运营管理业务制度和流程

1）不动产项目运营管理业务制度和流程

招商创业为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，结构内部控制在现代企业中的应用现状，制定了相应的内控制度，为经营、财务、监督检查等各方面工作建立统一的内部管理原则、风险评估框架和业务流程控制体系。目前，招商创业制定并执行的主要内控制度包括《园区租赁业务管理指引》《招商产园付款管理指引》《招商产园收入核算指引》等。整体上，包括上述制度在内的所有内控制度有利于保证公司内部各部门、各分子公司的顺畅运转，为公司进一步发展奠定了良好的基础。

2）运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就本基金签订了《运营管理协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，具体如下：

基金管理人、项目公司与运营管理机构于运营管理服务协议中明确约定基金管理人与运营管理机构的运营职责范围。

（a）运营管理职责安排

a.运营标准与服务内容

运营管理机构（招商创业）应以基金份额持有人利益最大化为目标，采用不低于其管理的其他同类资产及行业内同类资产的运营管理水平提供服务 。主要职责不得转委托，非主体、非关键性的辅助性服务转委托需经公募基金管理人（博时基金）同意 。

①运营管理：制定运营策略，执行租赁咨询（市场分析、定位、条款优化）；代表项目公司开展招商，拟定价格方案并协助签署租赁合同；负责停车场管理并确定收费标准；代表项目公司催缴租金、催收欠款及开展营销招标 。

②维护与改造：申请并维持运营所需的证照许可；代表项目公司购买财产险、公众责任险等；就资产改造提升、大额设备采购和重大工程维修实施对外招标、谈判、签署及工程监督验收 。

③协助职责：于每年11月25日前编制下一年度的运营方案、资本性支出计划和运营预算并报批；协助会计处理、税务申报及财务档案管理；在授权范围内协助资金划转和印鉴证照日常管理；协助解决租户纠纷及诉讼；监督和评估物业管理方的服务 。

b.违约责任的约定

①一般原则：任何一方违反协议约定均视为违约，需承担继续履行、采取补救措施或赔偿损失的责任 。

②运营管理方违约赔偿：运营管理方因未履行或怠于履行职责、未能维持必要资格证照、因故意或重大过失导致建筑毁损灭失或人员伤亡、未按时提交定期报告、拒绝配合信息披露或披露造假、超出授权范围引起索赔、违反保密或利益冲突防范义务等行为给项目公司或公募基金造成损失的，须赔偿实际损失 。若整改不力，基金管理人可请求第三方代为履行，费用由运营管理方承担 。

③管理人违约赔偿：若公募基金管理人违反协议义务、未按时支付款项或导致运营管理方无法正常提供服务，应赔偿运营管理方遭受的实际损失 。

c.信息保密与数据安全

①各方在签署和履行协议过程中交换的合作资料、专有信息（如规划建设方案、设计图纸、市场数据、招商营销方案、财务预算及运营计划等）均为保密信息 。

②除非依据法律法规、政府监管要求披露，或向必要的雇员及专业顾问披露（需告知其保密性并要求遵守），任何一方不得向第三方披露 。

③保密义务不因协议终止、解除或撤销而终止 。运营管理方不得泄露因职务便利获取的非公开信息，不得利用其从事或暗示他人从事相关交易 。

（b）历史合作情况及可持续性和稳定性

招商创业从2021年本基金成立以来，同为目前持有的首发资产，第一次扩募资产，本次扩募资产的运营机构，基金管理人与运营机构已合作近五年时间，历史合作机制顺畅，沟通良好，具有可持续性和稳定性。

（c）合作解除机制

①立即解聘（无需承担违约责任）

若运营管理方发生下列情形之一，公募基金管理人可发出书面通知立即将其解聘并提前终止协议 ：

（i）专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职 ；

（ii）因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失 ；

（iii）依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或出现重大违法违规行为 ；

（iv）不符合监管机构对服务资质提出的新规定或要求 。

②经基金份额持有人大会决议解聘

出现下列情形之一时，管理人有权召开基金份额持有人大会，经大会决议通过后可提前终止协议且不承担违约责任 ：

（i）运营管理方连续两年实际EBITDA低于对应年度运营基准EBITDA的75% ；

（ii）擅自改变不动产项目用途，或怠于履职，可能对公募基金利益造成重大不利影响；

（iii）未能采取有效措施防范利益冲突，或超越协议约定和授权范围从事特定事项，可能对基金利益造成重大不利影响 ；

（iv）不当履职导致项目公司受到行政处罚或承担对外违约责任，且对基金利益造成重大不利影响 。

（d）继任合作方确定机制及交接机制

a.继任合作方确定机制

①若不动产项目连续两年实际EBITDA低于对应年度运营基准EBITDA的75%，公募基金管理人有权更换运营管理机构 。

②当原运营管理方职责终止时，将由新任或临时不动产项目运营方接任 。在新任或临时运营方正式接受业务前，原运营管理方必须依据法律法规和协议规定继续履行职责，确保不对不动产项目和委托方利益造成损害（在此期间仍有权收取对应的基本管理费） 。

（e）业务交接机制

协议终止或拟终止时，公募基金管理人将发出书面通知并载明移交期限，运营管理方须在期限内完成以下交接 ：

①资料与数据交接：移交因提供运营服务而持有或保管的一切记录着不动产项目信息的文件、资料、图表、报告、磁带、磁盘、硬盘等载体 。若载体为自备且信息可永久消除，信息复制后可不返还载体；若无法完全消除，则须返还载体，由管理人给予等值经济补偿 。

②设施设备与实物交接：移交其占用、使用或协助保管的归属于项目公司的不动产项目及内部装饰装修、房屋、机器、各项设备设施等固定资产及其他实物 。

③证件与印鉴交接：移交不动产项目相关的证件、协助保管的印鉴等 。

④人员与供应商等日常管理交接：涉及日常运营管理中的承租人、物业管理方以及采购供应关系，运营管理方需通过对不动产项目进行检查和盘点，提交完整的移交清单 。

⑤交接程序与风险承担：双方明确移交负责人，共同商讨并达成书面移交备忘文件，最终签署书面移交文件 。书面移交文件的签署并不免除运营管理方在协议项下的违约责任，如后续发现其未完全履职或其违约给项目公司造成损失，原运营管理方仍需承担赔偿责任 。

（5）项目资金收支及风险管控安排

1）项目公司账户设置

项目公司原则上仅保留项目公司监管账户。《运营管理服务协议》生效后，未经基金管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因公募基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，经基金管理人同意后，基金管理人及项目公司应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入基金管理人和监管银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了项目公司监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至项目公司监管账户。在公募基金设立之日未能销户的他行账户，应征得基金管理人同意后，项目公司应在公募基金设立之日向监管银行提供未能销户的他行账户清单。

2）项目公司收支管理

项目公司监管账户在监管银行开立，用于接收项目公司所有现金流入，进行合格投资，向计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息，根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部贷款本金及利息（如有），进行股东分红，划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），偿付前期应付工程款，并根据《项目公司资金监管协议》约定进行预算内及预算外支出（包括但不限于支付运营服务费、资本性支出、诉讼费、中介机构费用、保险费、系统使用费、行政罚款、支付各项税费、退还或支付保证金或押金、支付代收代付款项及其他日常运营支出等）。除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

项目公司监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行，基金管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户资金的支出进行审批，并按照《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定完成支付。项目公司监管账户的预留印鉴由基金管理人指定并符合《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定。项目公司应当为基金管理人外派至项目公司的财务负责人开通项目公司全部账户网银监管支付功能的终审复核权限。

项目公司监管账户为接收和存放不动产项目所有现金流入、进行对外支出的唯一账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的，运营管理机构应协助项目公司按相关合同约定及时将该笔资金等收入全额划转至项目公司监管账户。

（6）不动产项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

1）资产独立性：项目公司合法合规持有不动产项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立；

2）账户及资金独立性：本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构；

3）人员独立性：本不动产基金发行后，项目公司拥有相对独立的管理层，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性；

4）运营管理机构拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

（三）对托管人/托管银行、监管银行的尽职调查

（一）基金托管人概况

1、基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987年4月8日

注册地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

注册资本：252.20亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83号

电话：0755-83077987

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、发展概况

招商银行于1987年在深圳创建，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，成立38年来逐步发展成为沪港两地上市，拥有商业银行、金融租赁、基金管理、人寿保险、境外投行、消费金融、理财子公司等金融牌照的银行集团。成立以来，招商银行始终坚持服务立行、创新驱动、科技兴行、人才强行，以自身转型发展助力社会经济高质量发展，全力服务居民和企业客户财富增长、资产安全、资金融通。截至2025年12月31日，本集团总资产130,705.23亿元人民币，高级法下资本充足率18.24%，权重法下资本充足率15.00%。

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队10个职能团队，现有员工260人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕23年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只

红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升,近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月 “托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新 “十佳金融产品创新奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》“最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托管银行”、“20年最值得信赖托管银行”奖。2019年3月荣获《中国基金报》“2018年度最佳基金托管银行”奖；6月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12月荣获2019东方财富风云榜“2019年度最佳托管银行”奖。2020年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019年度优秀资产托管机构”奖项；6月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019年度最佳基金托管银行”奖。2021年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获2020东方财富风云榜“2020年度最受欢迎托管银行”奖项；2021年10月，《证券时报》“2021年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021年12月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020年度最佳基金托管银行”；2022年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12月荣获《证券时报》“2022年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023年1月荣获中央国债登记

结算有限责任公司“2022年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023年4月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023年9月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金25年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023年12月，荣获《东方财富风云榜》“2023年度托管银行风云奖”。2024年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023年度优秀资产托管机构”、“2023年度估值业务杰出机构”、“2023年度债市领军机构”、“2023年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024年2月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024年4月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20周年特别评选“优秀ETF托管人””奖。2024年6月，荣获上海清算所“2023年度优秀托管机构”奖。2024年8月，在《21世纪经济报道》主办的2024资产管理年会暨十七届21世纪【金贝】资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024卓越影响力品牌”奖项；2024年9月，在2024财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024年12月，荣获《中国证券报》“ETF金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024年12月，荣获《2024东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024年度优秀托管机构”奖项；2025年2月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024年度市场创新业务机构”奖项；2025年3月，荣获《中国基金报》2025年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025年6月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。2025年8月，在《21世纪经济报道》主办的2025资产管理年会暨十八届21世纪【金贝】资产管理竞争力案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2025卓越影响力品牌”奖项。2025年12月，荣获《2025东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。

二、主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任招商银行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。

招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995年6月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任招商银行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任招商银行党委书记，2022年6月起任招商银行行长。兼任招商银行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，招商银行行长助理。2023年11月起任招商银行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入招商银行至今，历任招商银行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长；2021年10月起先后任招商银行资产托管部负责人、资产托管部总经理，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

三、基金托管业务经营情况

截至2025年12月31日，招商银行股份有限公司累计托管1759只证券投资基金。

四、托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念;形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制,防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制;总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队,负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时,遵循内控制衡原则,视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

5、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（四）对中介机构的尽职调查

1.法律顾问/律师事务所

名称：北京市中伦律师事务所

负责人：张学兵

注册地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

办公地址：北京市朝阳区金和东路20号院正大中心南塔22-24层及27-31层

成立日期：1994年11月10日

联系电话：010-59572288

传真：010-65681022-1838

联系人：魏轶东、施峰

经办律师：魏轶东、施峰

2.会计师事务所

本基金的法定验资机构：

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所： 北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

执行事务合伙人：毛鞍宁

联系电话：（010）58153000

传真电话：（010）85188298

经办注册会计师：高鹤、楼坚、王海彦

联系人：王海彦

本基金2026年扩募并新购入不动产项目审计、可供分配金额报告审核的会计师事务所：

名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：朱建弟

住所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

办公地址：中国广东省深圳市福田区香梅路1061号中投国际商务中心A栋17楼

成立日期：2011年1月24日

电话：15814408308

传真：0755-82584508

联系人：吴汪斌

3.评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

办公地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

联系电话：010-85198155

传真：010-85198110

联系人：杨枝、张秀娟

4.运营管理机构

名称：深圳市招商创业有限公司

法定代表人：尚钢

注册地址：深圳市南山区招商街道南海大道1031号万海大厦A座5楼A区

办公地址：深圳市南山区邮轮大道招商积余大厦5楼

成立日期：1999年3月11日

联系电话：0755-21621616

传真：0755-21621616

联系人：高小芳

5.财务顾问

名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦22层

成立日期：1995年10月25日

法定代表人：张佑君

联系人：王宏峰、俞强、朱园园、栾天、张存宇、王晋阳、张陈灵、张志明

电话：010-60838000

四、尽职调查结论性意见

本财务顾问报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与人所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；对于对本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估、税务等专业知识来识别的事实，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构、税务咨询机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

中信证券为财务顾问对业务参与人与不动产项目勤勉尽责地进行了充分的尽职调查，同时基于业务参与人在交易文件、主要业务参与人出具的《承诺函》及《说明函》（如有）中的陈述与保证、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的相关方审计报告和审核的基金可供分配金额测算报告、评估机构出具的估价报告和市场调研报告、税务咨询机构出具的税务意见书，财务顾问认为截至报告基准日：本项目业务参与人和不动产项目等符合《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》和《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化

业务尽职调查工作指引》等法律法规的规定，满足公开发行不动产证券投资基金、不动产资产支持证券的要求。

（七）基金合同和托管协议有关情况

第一部分 基金合同的内容摘要

一、基金合同当事人的权利、义务

（一）基金份额持有人的权利与义务

基金投资人持有本基金基金份额的行为即视为对《基金合同》的承认和接受，基金投资人自依据《基金合同》取得基金份额，即成为本基金份额持有人和《基金合同》的当事人，直至其不再持有本基金的基金份额。基金份额持有人作为《基金合同》当事人并不以在《基金合同》上书面签章或签字为必要条件。

每份基金份额具有同等的合法权益。

1、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

（1）认真阅读并遵守《基金合同》、招募说明书等信息披露文件；

（2）了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险；

（3）关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

（4）交纳基金认购（含首次认购和扩募认购）款项及法律法规和《基金合同》所规定的费用；

（5）在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者《基金合同》终止的有限责任；

（6）不从事任何有损基金及其他《基金合同》当事人合法权益的活动；

（7）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（8）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（9）拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

（10）拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持该不动产基金份额的，按照规定履行不动产基金收购的程序或者义务；

（11）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

3、投资者及其一致行动人的承诺

投资者及其一致行动人的承诺同意自拥有基金份额时即视为对如下事项约定的承诺：

（1）通过深圳证券交易所交易或者深圳证券交易所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

（2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%后，其通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%，应当依照上述第（1）点进行通知和公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为作出承诺：若违反上述第（1）、（2）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

4、作为战略投资者的既有原始权益人、原始权益人或其同一控制下的关联方的义务：

（1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

（2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

（3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

（5）本基金首次发售或各次扩募并新购入不动产项目的主要原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当由该主要原始权益人及其控股股东、实际控制人购回对应期间发售的全部基金份额或不动产项目权益；

（6）既有原始权益人、原始权益人向不动产基金转让项目公司股权，应当符合地方政府性债务管理的规定，不得新增地方政府隐性债务；

（7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（二）基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）销售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）更换运营管理机构时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）依照法律法规为基金的利益直接或间接对相关投资标的行使相关权利：

1）不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容；

2）SPV股东和项目公司股东享有的权利，包括：决定公司的经营方针和投资计划、选择和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司执行董事的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等；

3）SPV债权人和项目公司债权人享有的权利（如有）。

前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（13）除规定应由基金份额持有人大会决议的情形外，决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目购入或出售事项（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（14）决定调低运营管理机构的报酬标准；

（15）决定金额未超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（16）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（17）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（18）依照法律法规选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、财务顾问、评估机构、运营管理机构或其他为基金提供服务的外部机构；

（19）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购（含首次认购和扩募认购）、非交易过户等业务规则；

（20）按照有关规定运营管理不动产项目；

（21）设立专门的子公司承担不动产运营管理职责，委托运营管理机构负责中国证监会规定的运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（22）委托运营管理机构管理不动产项目的，派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况；

（23）发生运营管理机构法定解聘情形的，解聘运营管理机构；

（24）对潜在投资标的开展投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作，如属于应当召开基金份额持有人大会的事由的，将相关议题提交基金份额持有人大会表决，并根据持有人大会决议实施基金扩募或进行相关交易；

（25）对相关资产进行购入或出售可行性分析和资产评估，并就需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项召开基金份额持有人大会；

（26）为保护基金份额持有人利益，在符合《企业会计准则第3号——投资性房地产》的前提下，提议将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式并召开基金份额持有人大会进行表决；

（27）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

（28）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策、运营，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督；

（8）采取适当合理的措施使计算基金份额认购（含首次认购和扩募认购）和注销价格的方法符合《基金合同》等法律文件的规定，按有关规定计算并公告基金净资产信息；

（9）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（10）进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；

（11）编制不动产基金定期报告与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（12）严格按照《基金法》《基金合同》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（13）保守基金商业秘密，不得泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露；

（14）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（15）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料20年以上；

（17）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（18）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（19）基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，资产支持证券管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（20）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（21）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（22）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（23）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（24）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（25）基金扩募发售失败的，基金管理人应当在基金募集期限届满后30日内返还基金认购人已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当专业审慎运营管理不动产项目，并按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）不动产项目档案归集管理等；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第4）至9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理协议，明确双方的权

利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

（29）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案。

（30）运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

2）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

3）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

4）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理机构服务资质提出新的规定或要求，不动产项目运营方不符合该等规定或要求）。

（31）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对相应不动产项目资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（32）基金管理人应当编制不动产基金定期报告与临时报告，并应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制不动产基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

（33）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

3、基金管理人基础设施投资决策委员会治理机制

基金管理人内设基础设施投资决策委员对不动产基金进行集体决策和治理。基础设施投资决策委员会的职权范围包括但不限于：

（1）负责制定不动产基金整体的投资目标和投资策略；

（2）制定中长期及阶段性投资决策，并定期进行回顾与总结；

（3）针对拟发行不动产基金及拟投资不动产项目进行决议；

（4）制定基金流动性投资管理相关政策；

（5）负责基金首发、扩募、处置资产、不动产项目运营管理所涉及的投资决策事项；

（6）根据制定的投资策略，监督管理不动产基金的运营情况，确保其运营情况符合基金管理人及基础设施投资决策委员投资政策和策略要求；

（7）除规定应由基金份额持有人大会决议的情形外，决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目购入或出售事项（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（8）行使资产支持证券持有人享有的权利：决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容；

（9）行使项目公司股东享有的权利：决定项目公司的经营方针和投资计划、选择和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司董事会的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等；决定对外借款；

（10）定期审查监督管理报告，制定改进和调整方案等。

基础设施投资决策委员会成员由基金管理人依据基金管理人的内部相关制度任命，并根据业务发展需要和委员会成员的能力胜任情况由基金管理人依据内部决策流程不定期更换。基础设施投资决策委员会人员构成具体参见招募说明书。基础设施投资决策委员会会议包括临时会议和定期会议，定期会议每季度一次，临时会议可随时由主任委员或执行委员发起和召集。会议议程由会议召集人在会议召开前发给基础设施投资决策委员会各位成员，经三分之二及以上委员会成员同意后决议通过。

（三）基金托管人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产；

（2）获得基金托管人的托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（4）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（5）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（6）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算。为不动产项目开立运营资金账户，办理不动产项目资金划付；

（6）监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（7）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（8）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（9）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（10）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料20年以上；

（11）根据从基金管理人或其委托的登记机构处接收的资料建立并保存基金份额持有人名册；

（12）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（13）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益款项；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按照法律法规和《基金合同》的规定监督基金管理人的投资运作；

（16）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（17）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（18）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（19）按规定监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（20）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（21）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（22）安全保管本基金财产、权属证书及相关文件；

（23）基金托管人负责不动产项目运营收支账户的开立和管理，对不动产项目运营收支账户及项目公司基本户的款项用途进行审核监督。确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（24）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（25）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（26）监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（27）复核、审查基金管理人计算的基金净资产、基金份额净值；

（28）复核基金信息披露文件时，负责复核资产确认及计量过程；

（29）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

二、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（一）召开事由

1、当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

（1）更换基金管理人；

（2）更换基金托管人；

（3）转换基金运作方式；

（4）调整基金管理费、基金托管费；

（5）变更基金类别；

（6）本基金与其他基金的合并；

（7）变更基金份额持有人大会程序；

（8）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

（9）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市的除外；

（10）单独或合计持有本基金总份额10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

（11）对本基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整；

（12）本基金进行扩募；

（13）本基金收购原始不动产项目后，对金额超过基金净资产20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（14）本基金合同生效后，金额超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（15）提前终止基金合同或延长基金合同期限；

（16）除基金合同约定解聘运营管理机构的法定情形外，解聘、更换运营管理机构；

（17）在符合《企业会计准则第3号——投资性房地产》的前提下，变更不动产项目后续计量模式；

（18）修改基金合同的重要内容；

（19）对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项；

（20）法律法规、《基金合同》或中国证监会规定的其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2、在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改，不需召开基金份额持有人大会：

（1）法律法规要求增加的基金费用的收取和其他应由基金、专项计划等特殊目的载体承担的费用的收取；

（2）调整有关基金认购（含首次认购和扩募认购）、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（3）增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（4）因相应的法律法规、深圳证券交易所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

（5）对《基金合同》的修改对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化；

（6）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（7）基金管理人因第三方服务机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构；

（8）以下《基金合同》终止事由发生时，如法律法规未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止《基金合同》，不需召开基金份额持有人大会：

1）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部处置，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

2）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且六十个工作日内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

3）本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营，难以再产生持续、稳定现金流的情形时；

（9）经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，不动产项目所有权期限延长的，基金合同期限相应延长；

（10）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

3、在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人自行决定，不需召开基金份额持有人大会：

（1）发生下列情形之一，基金管理人解聘运营管理机构：

1）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

2）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

3）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

4）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理机构服务资质提出新的规定或要求，不动产项目运营方不符合该等规定或要求）。

（2）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）会议召集人及召集方式

1、提案人：基金管理人、基金托管人、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人和法律法规规定的其他主体（如有）。

提案人可以提出基金份额持有人大会的相关议案。

除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6、基金份额持有人大会的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（三）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前30日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

（四）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5、召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

（五）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如《基金合同》的重大修改、决定终止《基金合同》、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及《基金合同》规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金就扩募、不动产项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。涉及扩募的，还应当披露扩募方案。

本基金存续期间拟购入不动产项目的，应当按照《运作办法》第四十条、《扩募及新购入不动产指引》等相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（七）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（六）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）终止《基金合同》；

（5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（6）金额占基金净资产50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（7）金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（8）本基金合同生效后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（9）对基金份额持有人利益有重大影响的其他事项；

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（七）计票

1、现场开会

（1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

（3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

（4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（八）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起按规定在规定媒介上公告。召集人应当聘请律师事务所对持有人大会相关事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的后果由全体基金份额持有人承担。

（九）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规的部分，如将来法律法规修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

三、不动产项目运营管理

基金管理人委托运营管理机构对不动产项目进行运营管理。

(一) 不动产项目运营方的基本情况

本基金委托的运营管理机构为招商创业，详见招募说明书。

1、本基金运营管理机构符合《基金指引》第四十条规定的说明

招商创业具备丰富的不动产项目运营管理经验，配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有5年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于2名；招商创业公司治理与财务状况良好，符合《基金指引》第四十条第一款第（二）项和第（三）项规定。

在运营管理协议等相关法律文件生效后，招商创业符合《基金指引》第四十条第一款规定的运营管理机构应符合的要求，具备作为不动产项目运营管理机构的资质。

2、股权结构、组织架构及治理结构

招商创业根据《公司法》等相关法律法规和公司章程的规定，建立了完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会和经营管理机构。招商创业的治理结构、股权结构、组织架构的具体信息详见招募说明书。

3、业务流程、管理制度、风险控制制度及内控情况

招商创业为规范企业管理，贯彻执行相关法律法规，提高经营活动的效率和经济性，保证资金安全及财务报告的真实性、可靠性和决策有效性，以公司章程和生产经营活动实际为基础，结构内部控制在现代企业中的应用现状，制定了相应的内控制度，为经营、财务、监督检查等各方面工作建立统一的内部管理原则、风险评估框架和业务流程控制体系。

(二) 运营管理安排

1、本基金不动产项目由基金管理人委托运营管理机构（招商创业）进行运营管理，由受托运营管理机构设置独立的运营项目组并安排专项人员负责本基金不动产项目运营管理工作。基金管理人、项目公司与不动产项目运营方签署相关运营管理协议，不动产项目运营方为各不动产项目提供运营管理服务并接受基金管理人和其他相关方（如有）的监督。不动产项目运营方在运营管理协议项下的主要职责不得转委托于第三方。

招商蛇口产业园3期不动产项目的委托运营管理期限详见本基金招募说明书。

2、不动产项目运营方根据运营管理协议的约定对各不动产项目进行经营和管理，具体负责不动产项目的日常运营管理并协助编制与执行预算、监督物业管理、协助档案管理、协助印鉴证照管理、协助会计处理、税务处理和资金划转等。

基金管理人委托不动产项目运营方为不动产项目提供如下运营管理服务：

（1）制定不动产项目运营策略，并经基金管理人审批后落实执行。

（2）根据公募基金管理人批准的运营方案、资本性支出计划和运营预算，为不动产项目的运营管理提供服务，包括但不限于：租赁咨询服务、代表项目公司开展招商工作、停车场管理、出席各类活动、申请并取得合法签订和执行经营合同所需的外部批准和登记、向租

户催缴租金及其他相关费用、催收欠款、对营销活动等涉及的采购事项实施对外招标和合同谈判及签署。

（3）根据基金管理人批准的运营方案、资本性支出计划和运营预算，为不动产项目的维护、改造和资本性支出事项提供服务。

不动产项目运营方协助基金管理人为不动产项目提供如下运营管理服务：

（1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限和运营档案资料交割。

（2）制定、调整不动产项目下一年度商业计划，包括年度运营方案、资本性支出计划、运营预算的编制，并获得基金管理人批准。月度收支预算表亦需编制并提交至基金管理人，并获基金管理人批准。

（3）协助基金管理人及其指定专人建立、保存、管理相关档案与资料，为免疑义，由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责。

（4）在基金管理人及项目公司授权范围内协助项目公司进行会计处理及财务档案管理、日常运营的资金划转、日常印鉴、证照管理，如项目公司财务章、合同专用章、发票专用章管理。为免疑义，由基金管理人履行上述管理工作的最终职责。

（5）协助项目公司解决、处理不动产项目经营过程中产生的与承租人之间的纠纷。及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序，通过前述程序维护项目公司和不动产项目的利益。

（6）协助基金管理人对不动产项目的物业管理方进行监督、管理及考核。

（7）协助项目公司申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项。

（8）由基金管理人授权范围内其他需协助事项。

3、运营管理事项决策机制

基金管理人通过对各类运营管理事项制定相应的决策机制，对不动产项目实施有效管理。

其中需经基金管理人设置基础设施投资管理部基金经理审批决策事项包括：运营策略制定和修改、不动产项目运营方考核激励机制制定与调整、运营管理手册编制与调整、日常经营重大合同签署审批、预算外日常运营和物业管理活动执行、运营管理机构考核、物业管理收支决算考核、物业类收费的标准制定与调整、计划内资本性支出。

其中需经基金管理人设置基础设施投资决策委员会审批决策事项包括：年度商业计划和年度预算制定与调整、计划外资本性支出、财务与杠杆融资管理、金额不超过基金净资产20%的不动产项目购入或出售。

其中需经基金份额持有人大会决策事项包括：金额占基金净资产50%及以上的不动产项目购入或出售、金额超过基金净资产20%且低于基金净资产50%的不动产项目购入或出售、基金合同生效后发生的金额超过基金净资产5%的关联交易。

4、运营管理机构的考核和激励

公募基金管理人作为运营管理机构的委托方，对运营管理机构的工作进行监督和考核，并就运营管理机构在运营管理协议项下提供的不动产项目运营管理服务，定期向运营管理机构支付运营管理费，运营管理费水平与不动产项目的运营净收入挂钩。上述机制将有效激励运营管理机构勤勉尽责并努力提升不动产项目运营水平。运营管理机构的服务管理费用机制详见招募说明书。

5、不动产项目运营方的解聘和更换程序

为更好督促运营管理机构，对运营管理机构设定了业绩考核机制下的解聘与更换程序。

公募基金管理人对第三方运营管理机构进行考核评价的过程中，如发现第三方运营管理机构存在履职不合格的情形的（不动产项目连续两年的年度EBITDA低于对应年度运营基准EBITDA的75%的（不含特殊原因导致的租金减免）；监管机构对第三方运营管理机构服务资质有新的规定或要求而第三方运营管理机构不符合该等规定或要求的，或第三方运营管理机构依法解散、被依法撤销或被依法宣告破产的，或第三方运营管理机构发生严重违反运营管理协议约定的情形的或运营管理协议约定的其他情形），公募基金管理人可在履行适当程序后解聘第三方运营管理机构。

如果第三方运营管理机构发生下列情形之一时，公募基金管理人可在履行适当程序后解聘第三方运营管理机构：

（1）REITs基金存续期间，监管机构对第三方运营管理机构服务资质有新的规定或要求，第三方运营管理机构不符合该等规定或要求；

（2）第三方运营管理机构依法解散、被依法撤销或被依法宣告破产，或无力偿债或已停止经营；

（3）第三方运营管理机构擅自改变不动产项目使用用途的，或第三方运营管理机构擅自拆改变动或损坏不动产项目房屋主体结构的；

（4）第三方运营管理机构利用不动产项目从事违法活动，或者从事重大违规活动且对不动产项目的持续经营造成重大不利影响的；

（5）第三方运营管理机构怠于履行运营管理协议项下的义务、职责且对REITs基金的利益造成重大不利影响；

（6）REITs基金的基金份额持有人大会决议解聘的其他情形。

公募基金管理人拟解聘、更换第三方运营管理机构的，应按照有关法律法规和REITs基金基金合同的规定召集、召开基金份额持有人大会进行表决。

(三) 内部控制与风险管理制度和流程

基金管理人按照基金管理人内部审批程序委派不动产项目公司执行董事、执行监事、总经理、财务负责人等管理人员。

基金管理人设立基础设施投资管理部并安排指定运营人员定期对不动产证券投资基金投资的不动产项目运营情况和项目公司业务开展情况进行监控，包括月度、季度及年度不动

产项目运营情况，相关运营报告审核；不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；年度及月度预算执行及达成情况等，并从以下几方面进行管控：

财务管控：贯彻执行相关法律法规、会计准则以及财务管理制度，并据此建立不动产项目财务管理制度和会计核算体系。基金管理人所设立的基础设施投资管理部指定运营人员定期和不定期监督检查不动产项目财务管理活动和财务管理制度贯彻执行情况。

印鉴证照及账户管控：不动产项目重要印鉴如公章、法人章、营业执照由基金管理人所设置的基础设施投资管理部门指定运营人员保管；财务章、合同专用章、发票专用章在基金管理人及项目公司授权范围内由不动产项目运营方人员协助保管，但由基金管理人履行印鉴管理的最终职责，并定期检查银行监管账户及印鉴、网银保管及使用情况。使用印鉴证照时需按照公司相关制度流程执行，并使用登记簿方式载明使用印鉴证照名称、经办人、使用日期、使用次数、用途等信息。

合同监管：基金管理人所设立的基础设施投资管理部指定运营人员对不动产项目合同签订及履行事项进行监管和检查。关注重大合同履约与潜在违约风险问题，做好风险防范与预警。合同签订需按照规定流程审批，合同内容需符合行业及商业惯例、不留有空白内容、合同事项及金额在经批准的年度预算额度内。如超过经批复年度预算范围，需按照规定制度流程进行报批。

风险管控：基金管理人设立基础设施投资管理部指定运营人员定期对不动产项目进行现场巡场及业务检查；对不动产项目整体运营计划及预算执行情况进行监控和评估；对月度银行监管账户流水及资金计划偏差进行检查；定期对财务原始凭证、台账、合同等档案资料进行检查；进行风险管控与预警提示。

四、基金收益分配原则、执行方式

（一）基金可供分配金额

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。其中，将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1、折旧和摊销；

2、利息支出；

3、所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

1、不动产基金发行份额募集的资金；

2、取得借款收到的本金；

3、偿还借款本金支付的现金；

4、购买不动产项目的支出；

5、其他资本性支出

6、不动产项目资产减值准备的变动；

7、不动产项目资产的处置利得或损失；

8、处置不动产项目资产取得的现金；

9、应收和应付项目的变动；

10、支付的利息及所得税费用；

11、未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息及本金偿还、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

12、不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

13、其他调整项，如金融资产相关调整、折价收购业务导致的收益等。

（二）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。相关法律法规、部门规章、规范性文件、会计准则对基金可供分配金额、基金可供分配金额相关计算调整项的计算另有调整的，或基金管理人综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素确实需要变更调整项并经与基金托管人协商一致的，基金管理人应当按规定在规定媒介公告。为免疑义，基金可供分配金额相关计算调整项的变更无需召开基金份额持有人大会审议。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式。

2、在符合有关基金分红的条件下，本基金每年至少进行收益分配1次，每年收益分配的比例应不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。若《基金合同》生效不满6个月可不进行收益分配。

3、每一基金份额享有同等分配权。

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（四）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、应分配金额等事项。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，按规定在规定媒介公告。基金管理人应至少在权益登记日前2个交易日公告收益分配方案。

（六）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

五、基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例

（一）基金费用的种类

1、基金的管理费；

2、基金的托管费；

3、基金上市费用、年费及登记结算费；

4、《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5、《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、诉讼费和仲裁费，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金相关账户的开户及维护费用；

10、基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、诉讼费等相关费用；

11、按照国家有关规定和《基金合同》约定，可以在基金财产中列支的其他费用。

上述费用为基金与基金财产管理、运用有关的费用，在《基金合同》生效后收取。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金的管理费

本基金的管理费由两部分组成：

（1）按本基金最近一期年度报告披露的基金净资产0.15%的年费率计算的部分H_1：

$H_1＝E×0.15\%÷$当年天数

H_1为按本基金最近一期年度报告披露的基金净资产的年费率计算的每日应计提的部分

E为最近一期年度报告披露的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整），自最近一期年度报告披露的基金净资产公告日当日起开始调整。

该部分管理费中2/3由基金管理人收取，1/3由专项计划管理人收取，基金、专项计划分别每日预提，逐日累计至每年年末，按年支付。

（2）按本基金当年可供分配金额（基金管理费前）1.20%的费率计算的部分H2：

H2＝D×1.20%

H2为按本基金当年可供分配金额（基金管理费前）的费率计算的每年应支付的部分

D为本基金当年可供分配金额（基金管理费前）

该部分管理费中5/6由基金管理人收取，1/6由专项计划管理人收取，基金、专项计划分别按照协商一致的方式预提，年末根据经确认的当年可供分配金额（基金管理费前）进行调整并按年支付。

2、基金的托管费

本基金的托管费按最近一期年度报告披露的基金净资产的0.015%的年费率计提。托管费的计算方法如下：

H＝E×0.015%÷当年天数

H为每日计提的基金托管费

E为最近一期年度报告披露的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整），自最近一期年度报告披露的基金净资产公告日当日起开始调整。

基金托管费每日预提，逐日累计至每年年末，按年支付。

上述“（一）基金费用的种类”中第3-11项费用，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用。

（三）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1、基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2、基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3、不动产基金募集期间及新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用；

4、《基金合同》生效前的相关费用；

5、其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

如不动产基金募集失败或扩募失败，上述第3项相关费用不得从投资者认购款项中支付。

（四）基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

六、基金财产的投资范围和投资限制

（一）投资范围及比例

本基金存续期内主要投资于最终投资标的为不动产项目的不动产资产支持证券，并持有其全部份额；基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据）、AAA级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金将根据法律法规的规定参与融资业务。

本基金不投资于股票，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；除本基金合同另有约定外，存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

本基金符合《基金指引》的投资要求。

（二）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

（2）本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金净资产的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（3）本基金管理人管理的全部基金，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（5）本基金可以直接或间接对外借款，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

（6）本基金投资的信用债如因信用等级下调导致不符合本基金投资范围的，基金管理人应在三个月之内调整；

（7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

因证券市场波动、证券发行人合并或基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述（2）、（3）、（4）条规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述投资比例规定的不属于违反投资比例限制。

除本基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组合比例符合上述约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自本基金合同生效之日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

七、基金合同的变更、终止与基金财产的清算

（一）《基金合同》的变更

1、变更基金合同涉及法律法规规定或本基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

2、关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（二）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

1、本基金存续期届满，且未延长合同存续期；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4、本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

5、本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在六十个工作日内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

6、本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营时；

7、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流的情形时；

8、《基金合同》约定的其他情形；

9、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

根据法律法规及相关规定要求，应当召开基金份额持有人大会的，经基金份额持有人大会审议决定后，《基金合同》终止。

（三）基金财产的清算

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，资产支持证券管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人、资产支持证券管理人、清算小组应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

1、基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《中华人民共和国证券法》规定的注册会计师、律师、中国证监会规定或认可的其他机构以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）对基金财产进行处置：基金财产清算小组会聘请至少一家第三方专业评估机构（如中国法律和有权主管机构有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对拟处分标的（资产支持证券、SPV股权、项目公司股权、债权或不动产项目）进行评估并确定评估价值，届时如中国法律和有权主管机构对拟处分标的评估事宜另有规定，从其规定。拟处分标的的评估价值确定后，基金财产清算小组以拟处分标的届时的评估价值作为基准价于产权交易所挂牌转让，或采取其他法律认可的方式转让。若在挂牌转让过程中出现流拍，则根据有权主管机构和/或产权交易所要求通过降低基准价方式挂牌，以保证在本基金的清算

期内完成对拟处分标的的处分。特别的，前述变现程序中如涉及基金份额持有人大会决议事项的，应当在取得基金份额持有人大会决议后按照生效的基金份额持有人大会决议执行。

如在基金财产清算小组决定或基金份额持有人大会决议实施处分之日起90日内，通过前述方式未处分完毕全部拟处分标的的，基金财产清算小组将进一步制定处分方案并由基金管理人召集/再次召集基金份额持有人大会。

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配。

6、基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，管理人应当在清算完成日期起计的1个月内作出一次性的分配。

（四）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（五）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（六）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后5个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（七）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存20年以上。

八、争议的处理和适用的法律

各方当事人同意，因《基金合同》而产生的或与《基金合同》有关的一切争议，由各方协商解决。如各方在争议发生后30个自然日内协商未成，任何一方均有权将争议提交《基金合同》签署地深圳市南山区人民法院以诉讼方式解决。除非法院判决另有规定，各方为诉讼而实际支付的费用（包括但不限于诉讼费和合理的律师费）由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

《基金合同》受中华人民共和国法律（不含港澳台立法）管辖。

九、《基金合同》可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅。

第二部分 基金托管协议的内容摘要

一、托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：博时基金管理有限公司

住所：深圳市福田区莲花街道福新社区益田路5999号基金大厦21层

办公地址：广东省深圳市福田区益田路5999号基金大厦21层

邮政编码：518040

法定代表人：张东

成立时间：1998年7月13日

批准设立机关：中国证券监督管理委员会

批准设立文号：中国证监会证监基字【1998】26号

组织形式：有限责任公司

注册资本：2.5亿元人民币

存续期间：持续经营

经营范围：基金募集；基金销售；资产管理以及中国证监会许可的其它业务。

（二）基金托管人

名称：招商银行股份有限公司（简称：招商银行）

住所：深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市福田区深南大道7088号招商银行大厦

邮政编码：518040

法定代表人：缪建民

成立时间：1987年4月8日

基金托管业务批准文号：证监基金字[2002]83号

批准设立机关及批准设立文号：中国人民银行银复字（1986）175号文、银复（1987）86号文

组织形式：股份有限公司

注册资本：252.20亿元人民币

存续期间：持续经营

二、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（一）基金托管人根据有关法律法规的规定以及《基金合同》的约定，对基金投资范围、投资比例、投资限制、关联方交易等进行监督。

1、本基金的投资范围为：

本基金存续期内主要投资于最终投资标的为不动产项目的不动产资产支持证券，并持有其全部份额；本基金通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得相关不动产项目完全所有权。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据）、AAA级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金将根据法律法规的规定参与融资业务。

本基金不投资于股票，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；除基金合同另有约定外，存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

2、本基金各类品种的投资比例、投资限制为：

（1）基金合同生效后，本基金将扣除本基金预留费用后的全部募集资金（不含募集期利息）用于购买资产支持证券份额；存续期内，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

（2）本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金净资产的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（3）基金管理人管理的全部基金，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（5）本基金可以直接或间接对外借款，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。

（6）本基金投资的信用债如因信用等级下调导致不符合本基金投资范围的，基金管理人应在三个月之内调整。

（7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

3、本基金财产不得用于以下投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（5）向基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

4、基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

根据法律法规有关基金从事的关联交易的限制性规定，本协议生效前，基金管理人和基金托管人应相互提供与本机构有控股关系的股东或与本机构有其他重大利害关系的公司名单。本协议存续期间，如前述名单发生变化的，应在7个工作日内向对方提供更新后的名单。

5、因证券市场波动、证券发行人合并或基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述第2条（2）、（3）、（4）条规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时已收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组合比例符合上述第2条的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同生效之日起开始。

6、如果法律法规及监管政策等对基金合同约定的投资禁止行为和投资组合比例限制进行变更的，本基金可相应调整禁止行为和投资比例限制规定，不需经基金份额持有人大会审议。《基金法》及其他有关法律法规或监管部门取消上述限制的，履行适当程序后，基金不受上述限制。

（二）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人选择存款银行进行监督。基金投资银行定期存款的，基金管理人应根据法律法规的规定及《基金合同》的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。对于不符合规定的银行存款，基金托管人可以拒绝执行，并通知基金管理人。

本基金投资银行存款应符合如下规定：

1、本基金投资于银行存款的比例不得超过基金净资产的20%。

有关法律法规或监管部门制定或修改新的定期存款投资政策，基金管理人履行适当程序后，可相应调整投资组合限制的规定。

2、基金管理人负责对本基金存款银行的评估与研究，建立健全银行存款的业务流程、岗位职责、风险控制措施和监察稽核制度，切实防范有关风险。基金托管人负责对本基金银行定期存款业务的监督与核查，审查、复核相关协议、账户资料、投资指令、存款证实书等有关文件，切实履行托管职责。

（1）基金管理人负责控制信用风险。信用风险主要包括存款银行的信用等级、存款银行的支付能力等涉及到存款银行选择方面的风险。因选择存款银行不当造成基金财产损失的，由基金管理人承担责任。

（2）基金管理人负责控制流动性风险，并承担因控制不力而造成的损失。流动性风险主要包括基金管理人要求全部提前支取、部分提前支取或到期支取而存款银行未能及时兑付的风险、基金投资银行存款不能满足基金正常结算业务的风险、因全部提前支取或部分提前支取而涉及的利息损失影响估值等涉及到基金流动性方面的风险。

（3）基金管理人须加强内部风险控制制度的建设。如因基金管理人员工职务行为导致基金财产受到损失的，需由基金管理人承担由此造成的损失。

（4）基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《基金法》《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

（三）基金投资银行存款协议的签订、账户开设与管理、投资指令与资金划付、账目核对、到期兑付、提前支取

1、基金投资银行存款协议的签订

（1）基金管理人应与符合资格的存款银行总行或其授权分行签订《基金存款业务总体合作协议》（以下简称《总体合作协议》），确定《存款协议书》的格式范本。《总体合作协议》和《存款协议书》的格式范本由基金托管人与基金管理人共同商定，基金管理人应当审查存款银行资格。

（2）基金托管人依据相关法规对《总体合作协议》和《存款协议书》的内容进行复核。

（3）基金管理人应在《存款协议书》中明确存款证实书或其他有效存款凭证的办理方式、邮寄地址、联系人和联系电话，以及存款证实书或其他有效凭证在邮寄过程中遗失后，存款余额的确认及兑付办法等。

（4）由存款银行指定的存放存款的分支机构（以下简称“存款分支机构”）寄送或上门交付存款证实书或其他有效存款凭证的，基金托管人可向存款分支机构的上级行发出存款余额询证函，存款分支机构及其上级行应予配合。

（5）基金管理人应在《存款协议书》中规定，基金存放到期或提前兑付的资金应全部划转到指定的基金托管账户，并在《存款协议书》写明账户名称和账号，未划入指定账户的，由存款银行承担一切责任。

（6）基金管理人应在《存款协议书》中规定，在存期内，如本基金银行账户、预留印鉴发生变更，基金管理人应及时书面通知存款行，书面通知应加盖基金托管人预留印鉴。存款分支机构应及时就变更事项向基金管理人、基金托管人出具正式书面确认书。变更通知的送达方式同开户手续。在存期内，存款分支机构和基金托管人的指定联系人变更，应及时加盖公章书面通知对方。

（7）基金管理人应在《存款协议书》中规定，因定期存款产生的存单不得被质押或以任何方式被抵押，不得用于转让和背书。

2、基金投资银行存款时的账户开设与管理

（1）基金投资于银行存款时，基金管理人应当依据基金管理人与存款银行签订的《总体合作协议》《存款协议书》等，以基金的名义在存款银行总行或授权分行指定的分支机构开立银行账户。存款账户预留印鉴应加盖基金托管人印章。

（2）基金投资于银行存款时的预留印鉴由基金托管人保管和使用。

3、存款凭证传递、账目核对及到期兑付

（1）存款证实书等存款凭证传递

存款资金只能存放于存款银行总行或者其授权分行指定的分支机构。基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款银行分支机构应为基金开具存款证实书或其他有效存款凭证（下称“存款凭证”），该存款凭证为基金存款确认或到期提款的有效凭证，且对应每笔存款仅能开具唯一存款凭证。资金到账当日，由存款银行分支机构指定的会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥后，将存款凭证原件通过快递寄送或上门交付至基金托管人指定联系人；若存款银行分支机构代为保管存款凭证的，由存款银行分支机构指定会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥。

（2）存款凭证的遗失补办

存款凭证在邮寄过程中遗失的，由基金管理人向存款银行提出补办申请，基金管理人应督促存款银行尽快补办存款凭证，并按以上（1）的方式快递或上门交付至基金托管人，原存款凭证自动作废。

（3）账目核对

每个工作日，基金管理人应与基金托管人核对各项银行存款投资余额及应计利息。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，对于存期超过3个月的定期存款，基金托管人应于每季度向存款银行发起查询查复，存款银行应按照中国人民银行查询查复的有关时限要

求及时回复。基金管理人有责任督促存款银行及时回复查询查复。因存款银行未及时回复造成的资金被挪用、盗取的责任由存款银行承担。

存款银行应配合基金托管人对存款凭证的询证，并在询证函上加盖存款银行公章寄送至基金托管人指定联系人。

（4）到期兑付

基金管理人提前通知基金托管人通过快递将存款凭证原件寄给存款银行分支机构指定的会计主管。存款银行未收到存款凭证原件的，应与基金托管人电话询问。存款到期前基金管理人与存款银行确认存款凭证收到并于到期日兑付存款本息事宜。

基金托管人在存款到期日未收到存款本息或存款本息金额不符时，通知基金管理人与存款银行接洽存款到账时间及利息补付事宜。基金管理人应将接洽结果告知基金托管人，基金托管人收妥存款本息的当日通知基金管理人。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款凭证在邮寄过程中遗失的，存款银行应立即通知基金托管人，基金托管人在原存款凭证复印件上加盖公章并出具相关证明文件后，与存款银行指定会计主管电话确认后，存款银行应在到期日将存款本息划至指定的基金资金账户。如果存款到期日为法定节假日，存款银行顺延至到期后第一个工作日支付，存款银行需按原协议约定利率和实际延期天数支付延期利息。

4、提前支取

如果在存款期限内，由于基金规模发生缩减的原因或者出于流动性管理的需要等原因，基金管理人可以提前支取全部或部分资金。

提前支取的具体事项按照基金管理人与存款银行签订的《存款协议书》执行。

5、基金投资银行存款的监督

基金托管人发现基金管理人在进行存款投资时有违反有关法律法规的规定及《基金合同》约定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人在10个工作日内纠正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在10个工作日内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应立即报告中国证监会，同时通知基金管理人在10个工作日内纠正或拒绝结算，若因基金管理人拒不执行造成基金财产损失的，相关损失由基金管理人承担，基金托管人不承担任何责任。

（四）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。基金管理人应在基金投资运作之前向基金托管人提供符合法律法

规及行业标准的、经慎重选择的、本基金适用的银行间债券市场交易对手名单并约定各交易对手所适用的交易结算方式。基金管理人有责任确保及时将更新后的交易对手名单发送给基金托管人，否则由此造成的损失应由基金管理人承担。基金管理人应严格按照交易对手名单的范围在银行间债券市场选择交易对手。基金托管人监督基金管理人是否按事前提供的银行间债券市场交易对手名单进行交易。在基金存续期间基金管理人可以调整交易对手名单，但应将调整结果至少提前一个工作日书面通知基金托管人。新名单确定时已与本次剔除的交易对手所进行但尚未结算的交易，仍应按照协议进行结算，但不得再发生新的交易。如基金管理人根据市场需要临时调整银行间债券交易对手名单及结算方式的，应向基金托管人说明理由，并在与交易对手发生交易前3个交易日内与基金托管人协商解决。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责解决因交易对手不履行合同而造成的纠纷及损失。若未履约的交易对手在基金管理人确定的时间内仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人可以对相应损失先行予以承担，然后再向相关交易对手追偿。基金托管人则根据银行间债券市场成交单对合同履行情况进行监督。如基金托管人事后发现基金管理人没有按照事先约定的交易对手进行交易时，基金托管人应及时提醒基金管理人，基金托管人不承担由此造成的任何损失和责任。

（五）基金管理人应当对投资中期票据业务进行研究，认真评估中期票据投资业务的风险，本着审慎、勤勉尽责的原则进行中期票据的投资业务，并应符合法律法规及监管机构的相关规定。

（六）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对不动产项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、基金参考份额净值（如有）、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算及基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（七）基金托管人根据《基金指引》的规定履行如下保管职责和监督职责：

1、安全保管基金财产、权属证书及相关文件。

基金管理人负责不动产项目实物资产、合同、文件及财务凭证等的安全保管。

基金托管人负责对基金权属证书及相关文件进行保管。基金管理人应在取得相关重要文件、对真实性及完整性进行验证后三个工作日内通过邮寄等方式将文件原件送交基金托管人，并通过电话确认文件已送达，后期如需使用，基金管理人应提前1个工作日邮件和电话沟通基金托管人，并书面通知基金托管人并说明用途及使用期限，基金托管人审核通过后在2个

工作日内将相关文件原件邮寄给基金管理人指定人员，基金管理人使用完毕后应及时交由基金托管人保管。

2、监督基金资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

基金托管人负责不动产项目运营收支账户及其他重要资金账户的开立和管理，运营收支账户及其他重要资金账户应以不动产项目公司的名义在基金托管人指定的营业机构开立，预留印鉴须加盖基金托管人被授权人名章。本基金拟购入的不动产项目在本基金成立前（适用于本基金首次发售拟购入的不动产项目）或本基金新购入不动产项目实施完毕前（适用于本基金成立后拟新购入的不动产项目）已开立运营收支账户的，基金管理人应负责要求相关不动产项目的原所有权人和/或其他相关主体及时将运营收支账户移交基金托管人管理并及时办理预留印鉴变更。

不动产项目的日常收支应通过不动产项目运营收支账户进行，基金托管人应在付款环节，对不动产项目运营收支账户的款项用途进行审核监督，基金管理人或其委托的第三方外部管理机构应配合基金托管人履职。基金管理人应建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等。

3、监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

4、监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。基金管理人应将不动产项目相关保险（财产一切险）证明文件（保险合同原件及保单原件）交基金托管人保管，基金托管人对保额是否大于等于不动产项目资产估值进行检查。

5、监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及基金合同约定的用途。不动产基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，基金管理人应保证借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等。且基金总资产不得超过基金净资产的140%。

（八）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反法律法规、《基金合同》和本托管协议的规定，应及时通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到通知后应及时核对并回复基金托管人，对于收到的书面通知，基金管理人应以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的合理疑义进行解释或举证，说明违规原因及纠正期限。在上述规定期限内，基金托管人有权随

时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（九）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和本托管协议对基金业务执行核查。包括但不限于：对基金托管人发出的提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的合理疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、基金合同和本托管协议的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（十）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当立即通知基金管理人在规定期限内及时纠正，如在规定期限内未完成整改由此造成的损失由基金管理人承担，基金托管人在履行其通知义务后，予以免责。

（十一）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

三、基金管理人对基金托管人的业务核查

（一）基金管理人对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括基金托管人安全保管基金财产、权属证书及相关文件；开设基金财产的资金账户、证券账户等投资所需账户；复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值；根据基金管理人指令办理清算交收、收益分配、相关信息披露和监督基金投资运作等行为。

（二）基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》、基金合同、托管协议及其他有关规定时，应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。

（三）基金托管人有义务配合和协助基金管理人依照法律法规、基金合同和本托管协议对基金业务执行核查，包括但不限于：对基金管理人发出的书面提示，基金托管人应在规定时间内答复并改正，或就基金管理人的疑义进行解释或举证；基金托管人应积极配合提供相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性。

（四）基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

四、基金财产的保管

（一）基金财产保管的原则

1、本基金财产应独立于原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构的固有财产。

2、基金托管人应安全保管基金财产、权属证书及相关文件。基金托管人不对已划出托管账户的资产或处于自身实际控制之外的账户及财产承担保管责任。

3、原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

4、原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。

5、不动产基金财产的债权，不得与原始权益人、既有原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构的固有财产产生的债务相抵消。不同不动产基金财产的债权债务，不得相互抵消。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

6、基金托管人按照规定开设基金财产投资所需的相关账户。监督基金资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

7、基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，确保基金财产的完整与独立。

8、基金托管人根据基金管理人的指令，按照基金合同和本协议的约定保管基金财产。未经基金管理人的正当指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。不属于基金托管人实际有效控制下的资产及有价证券等在基金托管人保管期间的损坏、灭失，基金托管人不承担由此产生的责任。

9、对于因为基金投资产生的应收资产，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金财产没有到达基金资金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失。

10、基金托管人对因为基金管理人投资产生的存放或存管在基金托管人以外机构的基金资产，或交由证券公司负责清算交收的基金资产及其收益，由于该等机构或该机构会员单位等本协议当事人外第三方的欺诈、疏忽、过失或破产等原因给基金资产造成的损失等不承担责任。

11、除依据法律法规和基金合同的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

（二）扩募备案的条件及扩募资金的验资

基金扩募发售期限届满，未出现扩募发售失败情形的，本基金达到备案条件。

基金扩募发售期限届满或基金管理人依据法律法规、招募说明书及相关公告可以决定停止基金扩募发售，并在10日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起10日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金扩募达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，修订后的《基金合同》生效；否则修订后的《基金合同》不生效。基金管理人在修订后的《基金合同》生效后按规定进行公告。基金管理人应将基金扩募发售期募集的资金存入专门账户，在基金扩募发售行为结束前，任何人不得动用。

（三）扩募发售失败情形及失败时募集资金的处理方式

基金扩募发售期限届满，出现下列情形之一的，不动产基金扩募发售失败：

1、基金扩募份额总额未达到基金份额持有人大会表决通过规模的80%；

2、拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售；

3、导致基金扩募发售失败的其他情形。

基金扩募发售失败的，由基金管理人按规定办理退款等事宜。

（四）基金资金账户的开立和管理

1、基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”）保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。托管账户的名称应为“开户主体全称+产品全称”，如遇账户名称过长影响其他业务办理等特殊情况时，开户主体或产品名称可以使用简称，具体名称以实际开立为准，预留印鉴为基金托管人印章。

2、基金资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金资金账户的开立和管理应符合法律法规及银行业监督管理机构的有关规定。

（五）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1、基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金托管人与本基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，仅限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

4、基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司开立结算备付金账户，并代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、结算保证金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本托管协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（六）债券托管账户的开立和管理

基金合同生效后，基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司的有关规定，以本基金的名义在银行间市场登记结算机构开立债券托管账户，并代表本基金进行银行间市场债券的结算。

（七）专项计划托管账户的开立和管理

资产支持证券托管人为基金托管人的分支机构。资产支持证券管理人应以专项计划的名义在资产支持证券托管人处开立人民币资金账户。专项计划的一切货币收支活动（包括但不限于接收专项计划募集资金、期间收益及其他应属专项计划的款项，接收、支付SPV公司股权购买价款并向SPV公司进行投资，支付项目公司股权购买价款并向项目公司进行投资（如

有），向SPV公司、项目公司（如有）和其他相关主体（如有）发放借款，进行合格投资，支付专项计划利益及专项计划费用）均必须通过该账户进行。

（八）SPV监管账户和项目公司监管账户开立和管理

SPV公司监管账户系指各SPV公司分别在基金托管人指定的分支机构银行开立的、用于接收各SPV公司全部收入并对外进行支付的人民币资金账户，具体以相应《SPV公司监管协议》的约定为准。在《吸收合并协议》签署并生效后，相应的SPV公司监管账户应相应注销。

项目公司监管账户系指各项目公司分别在基金托管人指定的分支机构银行开立的、用于接收各项目公司运营收入，并对外进行支付的人民币资金账户，具体以相应《项目公司监管协议》的约定为准。

（九）其他账户的开立和管理

基金托管人和基金管理人应当在开户过程中相互配合，并提供所需资料。基金管理人保证所提供的账户开户材料的真实性和有效性，且在相关资料变更后及时将变更的资料提供给基金托管人。

因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规和基金合同的规定，由基金管理人协助基金托管人按照有关法律法规、基金合同和本协议的约定协商后开立。新账户按有关规定使用并管理。

法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（十）基金财产投资的有关有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券等有价凭证按约定由基金托管人存放于基金托管人的保管库，或存入中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司或票据营业中心的代保管库，实物保管凭证由基金托管人持有。实物证券等有价凭证的购买和转让，由基金托管人根据基金管理人的指令办理。基金托管人对由上述存放机构及基金托管人以外机构实际有效控制的有价凭证不承担保管责任。

（十一）与基金财产有关的重大合同及不动产各种权属证书、相关文件的保管

详见本协议“十三、基金有关文件档案的保存”中的“（二）基金有关文件档案的保存和使用”相关内容。

由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同的原件分别由基金管理人、基金托管人保管。除本协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大合同应保证基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件。基金管理人应在重大合同

签署后及时将重大合同传真给基金托管人，并在三十个工作日内将正本送达基金托管人处。因基金管理人发送的合同传真件与事后送达的合同原件不一致所造成的后果，由基金管理人负责。重大合同的保管期限为基金合同终止后不少于20年，法律法规另有规定的除外。

对于无法取得二份以上的正本的，基金管理人应向基金托管人提供加盖公章的合同传真件，未经双方协商一致，合同原件不得转移。基金管理人向基金托管人提供的合同传真件与基金管理人留存原件不一致的，以传真件为准。

五、基金净资产计算、估值和会计核算

（一）基金净资产、基金份额净值的计算、复核与完成的时间及程序

1、基金净资产

基金净资产是指基金资产减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

基金份额净值是指估值日闭市后，基金净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入。法律法规另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少于每半年度、每年度的估值日和法律法规规定的其他估值日计算基金净资产、基金份额净值，经基金托管人复核，按规定公告。

2、复核程序

基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行估值后，将基金净资产、基金份额净值、发送基金托管人，并将不动产项目的资产确认、计量过程的依据提供给基金托管人，基金托管人应加强对资产确认计量过程的复核，包括复核资产确认、计量过程是否有相关依据等。

3、根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致意见的，按照基金管理人对基金净资产的计算结果对外予以公布。

（二）基金资产的估值

基金管理人及基金托管人应当按照《基金合同》的约定及其他法律法规的规定进行估值。

如有确凿证据表明按原有方法进行估值不能客观反映上述金融资产或金融负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的核算及估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

对于仅依赖基金管理人所提供数据且无法从其他渠道获取可靠数据进行会计核算的情况，因基金管理人提供数据不真实、不准确、不完整或延迟，导致基金托管人据此完成的会计核算结果不真实、不准确、不完整或延迟的，基金托管人不承担任何责任。对于可以从第三方渠道获取可靠数据的情况，基金托管人主要使用第三方数据进行会计核算，如果因第三方数据不真实、不准确、不完整或延迟的，导致基金托管人据此完成的会计核算结果不真实、不准确、不完整或延迟的，基金托管人不承担责任。对于无法独立从第三方渠道获取可靠估值结果的资产标的，基金托管人不承担对该资产的估值结果的复核责任。

（三）不动产项目评估

基金管理人应当按照《基金合同》的约定及其他法律法规的规定进行不动产项目的评估。

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行至少1次评估。

基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过3年。

（四）基金估值差错的处理程序

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

1、估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（以下简称“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

2、估值错误处理原则

（1）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正。

（2）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责。

（3）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（以下简称“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方。

（4）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

3、估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

（1）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

（2）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

（3）当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任并进行赔偿。

（4）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4、基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（1）基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

（2）错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。

（3）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（五）基金会计制度

按国家有关部门规定的会计制度执行。

（六）基金账册的建立

基金管理人和基金托管人在基金合同生效后，应按照双方约定的同一记账方法和会计处理原则，分别独立地设置、记录和保管本基金的全套账册，对相关各方各自的账册定期进行核对，互相监督，以保证基金资产的安全。

（七）基金定期报告的编制和复核

1、基金定期报告的编制

本基金定期报告包括季度报告、中期报告和年度报告。本基金定期报告的内容应当包括法律法规和基金合同规定的内容；其中，中期报告和年度报告应当包括中期及年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

2、基金定期报告的复核

基金托管人在收到基金管理人编制的基金定期报告后，应复核定期报告数据的计算是否有依据。如有异议，应及时通知基金管理人共同查出原因，进行调整。基金托管人复核基金定期报告时，应当加强对基金管理人资产确认计量过程的复核，包括但不限于：（1）基金账册的建立；（2）会计数据和财务指标的核对；（3）基金定期报告的编制和复核。

3、定期报告的编制与复核时间安排

基金管理人应在每个季度结束之日起15个工作日内完成基金季度报告的编制及复核；在上半年结束之日起2个月内完成基金中期报告的编制及复核；在每年结束之日起三个月内完成基金年度报告的编制及复核。基金年度报告的财务会计报告应当经过符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。基金合同生效不足两个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

六、基金份额持有人名册的保管

基金份额持有人名册至少应包括基金份额持有人的名称、证件号码和持有的基金份额。基金份额持有人名册由基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，基金管理人和基金托管人应分别保管基金份额持有人名册，保存期不低于法律法规规定的最低期限。如不能妥善保管，则按相关法律法规承担责任。

在基金托管人要求或编制中期报告和年度报告前，基金管理人应将有关资料送交基金托管人，不得无故拒绝或延误提供，并保证其的真实性、准确性和完整性。基金管理人和托管人不得将所保管的基金份额持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

七、争议解决方式

双方当事人同意，因本协议而产生的或与本协议有关的一切争议，由双方协商解决。如双方在争议发生后30个自然日内协商未成，任何一方均有权将争议提交本协议签署地深圳市南山区人民法院以诉讼方式解决。除非法院判决另有规定，双方为诉讼而实际支付的费用（包括但不限于诉讼费和合理的律师费）由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守基金管理人和基金托管人职责，各自继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同和本托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

本协议受中华人民共和国法律（不含港澳台立法）管辖。

八、托管协议的变更、终止与基金财产的清算

（一）托管协议的变更程序

本协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与基金合同的规定有任何冲突，并需经基金管理人、基金托管人加盖公章以及双方法定代表人或授权代表签字（或盖章）确认。基金托管协议的变更应报中国证监会备案。

（二）基金托管协议终止的情形

1、《基金合同》终止；

2、基金托管人更换；

3、基金管理人更换；

4、发生法律法规或《基金合同》规定的其他终止事项。

（三）基金财产的清算

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金财产的清算。

（八）本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

（一）基金管理人概况

名称：博时基金管理有限公司

住所：深圳市福田区莲花街道福新社区益田路 5999 号基金大厦 21 层

办公地址：广东省深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 21 层

法定代表人：张东

成立时间：1998 年 7 月 13 日

注册资本：2.5 亿元人民币

存续期间：持续经营

联系人：杜松岭

联系电话：（0755）83169999

博时基金管理有限公司（以下简称“公司”）经中国证监会证监基字[1998]26 号文批准设立。目前公司股东为招商证券股份有限公司，持有股份 49%；中国长城资产管理股份有限公司，持有股份 25%；天津港（集团）有限公司，持有股份 6%；上海汇华实业有限公司，持有股份 12%；上海盛业股权投资基金有限公司，持有股份 6%；浙江省国际贸易集团有限公司，持有股份 2%。注册资本为 2.5 亿元人民币。

公司设立了投资决策委员会。投资决策委员会负责指导基金资产的运作、确定基本的投资策略和投资组合的原则。

公司已经建立健全投资管理制度、风险控制制度、内部监察制度、财务管理制度、人事管理制度、信息披露制度和员工行为准则等公司管理制度体系。

（二）主要成员情况

1、基金管理人董事会成员

张东先生，硕士，董事长。1989 年至 2024 年先后在中国银行、招商银行从事零售金融、财富业务和财务会计等工作。2024 年加入博时基金管理有限公司，2024 年 5 月至 2025 年 10 月任公司总经理。自 2024 年 7 月 5 日起，任博时基金管理有限公司董事。2025 年 10 月 15 日至 2025 年 11 月 10 日代为履行博时基金管理有限公司总经理职务。自 2025 年 10 月 15 日起，任博时基金管理有限公司董事长。自 2026 年 2 月 12 日起代为履行博时基金管理有限公司首席信息官职责。

李德林先生，现任招商局金融控股有限公司副总经理。武汉大学金融学专业在职博士，高级经济师。曾任建银国际控股有限公司总裁助理，中德证券有限责任公司执行委员会委员，德意志银行董事总经理、中国区金融机构主管，招商银行总行办公室主任、战略客户部总经

理兼机构客户部总经理，招商银行上海分行行长，招商银行行长助理、副行长等职务。

陈宇先生，总经理。曾任中国工商银行总行基金托管部客户经理/副主任科员（曾借调至中国证监会基金监管部三处任产品审核员），华夏银行总行基金托管部副处长、资产托管部处长，泰康资产管理有限责任公司营销总监、首席产品官、董事总经理、公司执行委员会成员，中邮人寿保险股份有限公司首席投资官。2017 年 7 月至 2025 年 9 月在招商局仁和人寿保险股份有限公司工作，历任首席投资官（兼资产管理中心总经理）、副总经理、首席运营官（COO）（集团二级公司总经理级）（期间 2019 年 5 月至 2025 年 5 月兼任招商局仁和养老投资有限公司 CEO）。2025 年加入博时基金管理有限公司，自 2025 年 11 月 11 日起，任公司总经理。

郝宇先生，硕士。1989 年 7 月至 1993 年 3 月在广东湛化企业集团公司工作，任财务部会计主任。1993 年 3 月至 1997 年 1 月在珠海深达实业投资有限公司工作，任财务部经理。1997 年 1 月至 2004 年 8 月在深圳招商房地产有限公司工作，历任职工董事、工会主席、财务副总监。2004 年 8 月至 2005 年 10 月在贵州省威宁彝族回族苗族自治县政府工作，任副县长。2005 年 10 月至 2011 年 12 月在深圳市招商创业有限公司工作，历任副总经理、财务总监。2012 年 1 月至 2016 年 7 月在招商局蛇口工业区控股股份有限公司工作，历任招标采购部总经理、产品管理中心副总经理。2016 年 7 月至 2018 年 2 月在招商局集团工作，任财务部部长助理。2018 年 2 月至 2025 年 11 月，在深圳市招商平安资产管理有限责任公司工作，历任党委委员、财务总监、纪委书记。2025 年 11 月至今，任招商局集团有限公司派出的专职外部董事。

郭智君先生，高级经济师。1993 年 7 月至 2000 年 2 月历任中国农业银行内蒙古分行会计、信贷员、人事教育处科员、副主任科员。2000 年 2 月至 2008 年 5 月历任中国长城资产管理公司呼和浩特办事处副处长、处长。2008 年 5 月至 2013 年 1 月历任中国长城资产管理公司人力资源部高级经理、总经理助理、副总经理。2013 年 1 月至 2022 年 2 月历任中国长城资产管理股份有限公司内蒙古分公司党委副书记、副总经理（主持工作）、总经理、党委书记。2022 年 2 月至今历任中国长城资产管理股份有限公司资产经营六部总经理级干部、总经理。

方瓯华先生，复旦大学硕士，中级经济师。2009 年起，加入交通银行，历任交行上海分行市南支行、大客户二部、授信部、宝山支行行长助理等职位，主要负责营运及个人金融业务。2011 年起，调入交通银行投资部，担任高级经理，负责交行对外战略投资及对下属子公司股权管理工作。2015 年，加入上海信利股权投资基金管理有限公司并工作至今，历任高级投资经理、总经理、董事等职，同时兼任上海汇华实业有限公司总经理、上海盛业股

权投资基金公司执行董事（法人代表）、上海永泰房地产开发公司总经理等职，负责公司整体运营。2018 年，出任博时基金管理公司第七届董事会董事，2021 年卸任。自 2022 年 8 月起，任博时基金管理有限公司董事。

邹月娴女士，香港大学博士，新加坡归国学者。现任北京大学教授/博士生导师，北京大学深圳研究生院党委副书记，鹏城实验室兼职教授，中国计算机学会语音对话与听觉专委会委员，中国自动化学会模式识别与机器智能专业委员会委员，深圳市人工智能学会常务副理事长兼秘书长；荣获深圳市地方级高层次专业人才、深圳市三八红旗手等称号；曾获中国电子工业部科技进步三等奖，深圳市科学技术奖技术开发一等奖；在国际顶级期刊和旗舰会议发表高水平论文 300 多篇，入选全球前 2%顶尖科学家榜单。

陆海天先生，法学博士。现任香港理工大学内地发展处总监、可持续技术基金会会计及金融学教授。历任香港理工大学商学院副院长、会计及金融学院副院长、纽约大学斯特恩商学院客座研究教授。香港理工大学终身教授。

张博辉先生，2008 年 8 月参加工作，新加坡南洋理工大学金融学专业毕业，博士研究生学历，博士学位。2008 年至 2018 年在澳大利亚新南威尔士大学工作，历任金融系讲师、副教授、国际金融中心副主任、教授。2017 年至今在香港中文大学（深圳）工作，历任深圳高等金融研究院副院长、经管学院执行副院长，现任经管学院执行院长、校长讲座教授、深圳数据经济研究院副院长、深圳高等金融研究院金融科技与社会金融研究中心主任。

方芳女士，上海财经大学国民经济学专业博士、加拿大不列颠哥伦比亚大学访问学者。1985 年 7 月至今，就职于上海财经大学。历任上海财经大学公共经济与管理学院副院长 、上海财经大学公共经济与管理学院党委书记。2023 年 2 月至今，任上海财经大学财税投资学院投资发展研究院院长、金融硕士（首席投资官）教育项目中心主任。同时，任世界华人不动产学会副秘书长、中国基本建设优化研究会理事、上海市投资学会会员等社会职务。

贺春临女士，现任博时基金管理有限公司工会主席，中共党员。先后在武汉大学获法学学士学位、法学硕士学位及经济学博士学位。2003 年 6 月至 2013 年 10 月在招商银行总行工作，历任银行业务研究员、企业文化中心经理、办公室高级经理、品牌管理室主管。2013 年 10 月至今在博时基金管理有限公司工作，历任总裁办公室副总经理、战略发展中心总经理、董事会办公室副总经理、董事会办公室总经理兼党委宣传部部长、战略发展部首席战略官兼党委宣传部部长、党委宣传部部长、工会主席等。

2、高级管理人员

张东先生，简历同上。

陈宇先生，简历同上。

吴慧峰先生，硕士，副总经理、财务负责人、董事会秘书。1996 年至 2023 年先后在中国南山开发集团股份有限公司、上海诚南房地产开发有限公司、招商局金融集团有限公司、招商证券股份有限公司从事财务、公司管理等工作。2023 年加入博时基金管理有限公司，现任公司副总经理、财务负责人、董事会秘书，兼任博时资本管理有限公司董事长和博时财富基金销售有限公司董事。

吴曼女士，硕士，督察长。2003 年至 2024 年先后在中国证券监督管理委员会深圳监管局历任副主任科员、主任科员、副处长等职务，北京市君合（深圳）律师事务所任合伙人，招商证券股份有限公司任法律合规部总经理，其中 2021 年 1 月至 2022 年 6 月兼任招商证券资产管理有限公司合规总监。2024 年加入博时基金管理有限公司，现任公司督察长。

3、不动产基金部门设置和基金经理情况

（1）部门设置情况

博时基金已设立独立的基础设施投资管理部，部门人员 16 人，具有 5 年以上不动产项目运营或投资管理经验的基金经理 9 人，其中至少 3 名具备 5 年以上不动产项目运营经验。

基础设施投资管理部全面负责不动产基金的项目承揽、项目尽职调查、基金管理、运营管理等工作，同时参与基金发售、基金扩募、项目购入出售等业务的决策。

（2）基金经理情况

王翘楚女士，硕士。2012 年起先后在华润集团、博时资本管理有限公司工作。2020 年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。王翘楚女士于 2012 年至 2015 年期间参与了贵州公路、成自泸高速、四川成德绵高速、沧州路桥等不动产产品及华润投资停车场基金等多个不动产项目的投资运营管理；2015 年加入博时资本后负责结构金融部的产品投资运营管理，项目经验包括前海自贸投资园区基金、宁波工业物流基金，云南建工呈澄高速公路资产支持专项计划等不动产项目。2020 年加入博时基金后全程参与了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，满足 5 年以上不动产投资/运营管理经验要求。

刘玄先生，硕士。2010 年起先后在深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、平安信托有限责任公司、博时资本管理有限公司工作。2021 年加入博时基金管理有限公司，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。刘玄先生于 2010 年至 2015 年先后参与了河源东阳光工业园区、深圳市华南城仓储物流园区等多个不动产项目的市场调研、园区推广、运营方案设计、运营制度制定等运营管理工作；2016 年加入博时资本后先后参与了南京朗诗绿色能源物业公司收费权项目等不动产项目的市场尽调、运营方案设计、运营及物管团队督导、服务体系完善、运营活动开展等运营管理工作；2020 年起全程参与

了博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的筹备工作，并在调入博时基金后继续参与该项目的运营方案设计、运营及物管团队管理方案设计等运营管理工作，满足 5 年以上不动产投资/运营管理经验要求。

李慧娟女士，硕士，2007 年起先后在安永华明会计师事务所、中国信息技术有限公司、招商局蛇口工业区控股股份有限公司工作。2021 年加入博时基金管理有限公司，现任博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理，现任博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金的基金经理。李慧娟女士于 2016 年 10 月至 2021 年 11 月先后参与了蛇口网谷园区、南海意库、光明科技园等多个不动产项目的预算管理提升方案制定、日常财务工作、重大财务事项及预算审核、业务管理架构梳理、内控制度建设及内控风险措施改进等方面的运营管理工作。2021 年 11 月至今加入博时基金后，主要从事 2021 年国内首批发行的 9 支公募 REITs 项目之一的“博时蛇口产园 REIT”项目存续期的运营管理工作，主要负责公募基金、不动产资产运营的潜在风险进行分析、预判，并制定处置预案；定期报告/临时公告的披露；预算审核及预算管控。同时参与了博时基金其他已中标 REITs 项目运营及财务尽调、估值逻辑评估、落实存续期管理方案等方面的工作，满足 5 年以上不动产投资/运营管理经验要求。

4、主要不动产专业研究人员情况

博时基金具备丰富的不动产研究经验，近三年累计调研不动产行业公司和访谈行业专家数百次，累计撰写不动产行业/个股研究报告数百篇。同时，博时基金与广发证券、海通证券、中信证券、华泰证券等多家券商研究所房地产行业新财富上榜金牌分析师均建立了深入的合作关系，能够第一时间获取不动产行业的重要信息和专业分析。

此外，博时基金配备了强大的不动产研究团队。其中博时基金固定收益研究部和固定收益总部配备不动产研究员数名，从业经验丰富。

对此，博时基金专门成立了 REITs 创新项目小组，团队成员具备多年丰富的不动产行业投资、投行、财务、法律、评估等行业经验，来自中信信托有限责任公司、鹏华资产管理有限公司、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、华润信托有限责任公司、平安银行股份有限公司等国内外知名企业，在产品创新的开发设计、房地产基金的投资运作等方面均有丰富的实践经验和优异的业绩表现，具有广阔的国际化视野，可为 REITs 的成功推出提供保障。包括但不限于以下人员：

苏若琳先生，硕士。2016 年从香港科技大学硕士研究生毕业后先后供职万科集团等公司，2022 年加入博时基金管理有限公司。现任研究部研究员，覆盖不动产行业的研究工作。

陈培文，硕士。2014 年 7 月从北京大学毕业后加入中国工商银行总行管培生计划，从

事对公信贷授信审批工作，2020 年 4 月加入民生银行总行从事对房地产公信贷授信审批工作；2022 年 1 月加入博时基金固定收益研究部，担任高级研究员，覆盖不动产行业的研究工作。

黄子镇先生，硕士。2020 年从清华大学硕士研究生毕业后加入博时基金管理有限公司，现任固定收益总部研究员，覆盖不动产企业资产支持证券研究工作。

5、投资决策委员会成员

公司首席资产配置官黄健斌先生。

公司投资决策委员会专职委员兼年金投资部总经理于善辉先生。

首席基金经理过钧先生。

首席投资官兼权益投研一体化总监、境外投资部总经理曾鹏先生。

董事总经理兼权益投资三部总经理、权益投资三部投资总监蔡滨先生。

行业研究部总经理魏立先生。

宏观策略部首席策略分析师陈显顺先生。

指数与量化投资部总经理兼指数与量化投资部投资总监赵云阳先生。

上述人员之间均不存在近亲属关系。

6、基础设施投资决策委员会情况

基金管理人内设基础设施投资决策委员对不动产基金进行集体决策和治理，其职权范围包括但不限于：

（1）负责制定不动产基金整体的投资目标和投资策略；

（2）制定中长期及阶段性投资决策，并定期进行回顾与总结；

（3）针对拟发行不动产基金及拟投资不动产项目进行决议；

（4）制定基金流动性投资管理相关政策；

（5）负责基金首发、扩募、处置资产、不动产项目运营管理所涉及的投资决策事项；

（6）根据制定的投资策略，监督管理不动产基金的运营情况，确保其运营情况符合基金管理人及不动产投资决策委员投资政策和策略要求；

（7）决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目购入或出售事项；

（8）行使资产支持证券持有人享有的权利：决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容；

（9）行使项目公司股东享有的权利：决定项目公司的经营方针和投资计划、选择和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司执行董事的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案、决定对外借款等；

（10）定期审查监督管理报告，制定改进和调整方案等。

基础设施投资决策委员会成员由基金管理人依据基金管理人的内部相关制度任命，并根据业务发展需要和委员会成员的能力胜任情况由基金管理人依据内部决策流程不定期更换。基础设施投资决策委员会会议包括临时会议和定期会议，定期会议每季度一次，临时会议可随时由主任委员或执行委员发起和召集。会议议程由会议召集人在会议召开前发给基础设施投资决策委员会各位成员，经三分之二及以上委员会成员同意后决议通过。

公司基础设施投资决策委员会成员名单如下：吴燕卿、熊小彤、王翘楚、胡海滨、刘玄、聂广礼。吴燕卿任基础设施投资决策委员会主任委员。

上述人员之间均不存在近亲属关系。

（三）基金管理人的义务

1、依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

2、办理基金备案和基金上市所需手续；

3、自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

4、配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策、运营，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

5、建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

6、除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

7、依法接受基金托管人的监督；

8、采取适当合理的措施使计算基金份额认购（含首次认购和扩募认购）和注销价格的方法符合《基金合同》等法律文件的规定，按有关规定计算并公告基金净资产信息；

9、在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

10、进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；

11、编制不动产基金定期报告与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

12、严格按照《基金法》《基金合同》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

13、保守基金商业秘密，不得泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露；

14、按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收

益；

15、依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

16、按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料 20 年以上；

17、确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

18、组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

19、基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，资产支持证券管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

20、面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

21、因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

22、监督基金托管人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

23、当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

24、以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

25、基金扩募发售失败的，基金管理人应当在基金募集期限届满后 30 日内返还基金认购人已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

26、执行生效的基金份额持有人大会的决议；

27、本基金运作过程中，基金管理人应当专业审慎运营管理不动产项目，并按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

（1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

（2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

（3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

（4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

（5）制定及落实不动产项目运营策略；

（6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

（7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

（8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

（9）实施不动产项目维修、改造等；

（10）不动产项目档案归集管理等；

（11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

（12）依法披露不动产项目运营情况；

（13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

（14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

（15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

（16）中国证监会规定的其他职责。

28、基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第 27 条第（4）至（9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

29、基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次。

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案。

30、运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

（1）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

（2）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

（3）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（4）中国证监会规定的其他情形（如有，包括但不限于：监管机构对运营管理机构服务资质提出新的规定或要求，不动产项目运营方不符合该等规定或要求）。

31、本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对相应不动产项目资产进行评估：

（1）不动产项目购入或出售；

（2）本基金扩募；

（3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

32、基金管理人应当编制不动产基金定期报告与临时报告，并应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制不动产基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

33、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（四）基金管理人关于禁止性行为的承诺

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1、承销证券；

2、违反规定向他人贷款或者提供担保；

3、从事承担无限责任的投资；

4、买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

5、向其基金管理人、基金托管人出资；

6、从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7、法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审

议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（五）基金经理承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着勤勉尽责的原则为基金份额持有人谋取最大利益；

2、不能利用职务之便为自己、受雇人或基金份额持有人以外的人谋取利益；

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、不动产项目、基金的商业秘密和尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息，或利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

4、不以任何形式为其他组织或个人进行证券交易。

（六）不动产项目管理部门主要负责人承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着勤勉尽责的原则为基金份额持有人谋取最大利益；

2、不能利用职务之便为自己、受雇人或基金份额持有人以外的人谋取利益；

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、不动产项目、基金的商业秘密和尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息，或利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

4、不以任何形式为其他组织或个人进行证券交易。

（七）基金管理人的内部控制制度

1、内部控制制度概述

为了保证公司规范运作，有效地防范和化解管理风险、经营风险以及操作风险，确保基金财务和公司财务以及其他信息真实、准确、完整，从而最大程度地保护基金份额持有人的利益，本基金管理人建立了科学合理、控制严密、运行高效的内部控制制度。

内部控制制度是指公司为实现内部控制目标而建立的一系列组织机制、管理方法、操作程序与控制措施的总称。内部控制制度由内部控制大纲、基本管理制度、部门业务规章等组成。

公司内部控制大纲是对公司章程规定的内控原则的细化和展开，是对各项基本管理制度的总揽和指导，内部控制大纲明确了内控目标、内控原则、控制环境、内控措施等内容。

基本管理制度包括内部不动产基金相关内部管理制度、会计控制制度、风险控制制度、

投资管理制度、监察稽核制度、基金会计制度、信息披露制度、信息技术管理制度、资料档案管理制度、业绩评估考核制度和紧急应变制度等。

部门业务规章是在基本管理制度的基础上，对各部门的主要职责、岗位设置、岗位责任、操作守则等的具体说明。

2、不动产基金相关内部管理制度

（1）博时基金不动产基金相关内部管理制度

公司基础设施投资管理部针对不动产基金的尽职调查、投资管理、项目运营和风险控制等各个业务环节制定了严谨规范详尽的内部管理制度，并已通过基础设施投资决策委员会的决议通过。

具体制度包含：

1）《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查制度》

该制度对基金设施基金尽职调查流程中的项目调查、业务参与人调查、尽职调查的分工和要求等方面做了详尽规范与约定。

2）《公开募集基础设施证券投资基金投资管理制度》

该制度对基金设施基金投资管理的业务的范围与限制、业务的内控管理保障、业务的流程与要点、业务的档案管理等方面做了详尽规范与约定。

3）《公开募集基础设施证券投资基金运营管理制度》

该制度对基金设施基金运营管理的业务的目标和原则、管理方案、会计核算、基金分配原则、信息披露、内控保障、审批流程、档案管理等方面做了详尽规范与约定。

4）《公开募集基础设施证券投资基金业务风险管理与内部控制手册》

该手册对基金设施基金风险管理的理念、原则及风险分类、风险管理的基本内容、风险管理的具体措施、风险报告及处置流程等方面做了详尽规范与约定。

5）《公开募集基础设施证券投资基金运营工作细则》

该手册在《基础设施证券投资基金运营管理制度》的基础上，对基础设施投资管理部在运营期间涉及不动产项目、项目公司及外部管理机构的印证管理、审批流程、工作内容、事故管理、档案管理等方面的工作进行细化与补充。

（2）博时资本关于不动产基金相关内部管理制度

博时资本作为本基金的专项计划管理人，已建立了较为健全的资产证券化业务的制度体系，现已制定内部管理制度共计 9 份，形成了全流程管理、专项工作管理两个维度的内部管理体系，其中，《博时资本资产证券化业务投资管理制度》为框架性纲领，对资产证券化业务投资管理提出整体要求；《博时资本资产证券化业务风险合规管理制度》、《博时资本资

产证券化业务尽职调查工作操作指引》、《博时资本资产证券化业务运营管理操作指引》、《博时资本资产证券化业务信息披露操作指引》、《博时资本资产支持专项计划销售管理制度》、《博时资本资产证券化业务投后管理手册》对资产证券化业务中的重点专项工作进行指导；《博时资本资产证券化业务操作细则》针对资产证券化业务各环节、各部门的工作内容进行细化与补充；《博时资本公开募集基础设施证券投资基金网下投资制度》对博时资本公开募集不动产投资信托基金网下投资流程进行规范。

3、内部控制原则

健全性原则。内部控制机制必须覆盖公司的各项业务、各个部门或机构和各级人员，并涵盖到决策、执行、监督、反馈等各个运作环节。

有效性原则。通过科学的内控手段和方法，建立合理的内控程序，维护内控制度的有效执行。

独立性原则。公司各机构、部门和岗位在职能上应当保持相对独立，公司基金资产、自有资产、其他资产的运作应当分离。

相互制约原则。公司内部部门和岗位的设置必须权责分明、相互制衡，并通过切实可行的措施来实行。

成本效益原则。公司应充分发挥各机构、各部门及各级员工的工作积极性，运用科学化的方法尽量降低经营运作成本，提高经济效益，以合理的控制成本达到最佳的内部控制效果。

4、主要内部控制制度

（1）内部会计控制制度

公司依据《中华人民共和国会计法》等国家有关法律、法规制订了基金会计制度、公司财务会计制度、会计工作操作流程和会计岗位职责，并针对各个风险控制点建立严密的会计系统控制。

内部会计控制制度包括凭证制度、复核制度、账务处理程序、基金估值制度和程序、基金财务清算制度和程序、成本控制制度、财务收支审批制度和费用报销管理办法、财产登记保管和实物资产盘点制度、会计档案保管和财务交接制度等。

（2）风险管理控制制度

风险控制制度由风险管理委员会组织各部门制定，风险控制制度由风险控制的机构设置、风险控制的程序、风险控制的具体制度、风险控制制度执行情况的监督等部分组成。

风险控制的具体制度主要包括投资风险管理制度、交易风险管理制度、财务风险控制制度、信息技术系统风险控制制度以及岗位分离制度、防火墙制度、反馈制度、保密制度等程序性风险管理制度。

（3）监察稽核制度

公司设立督察长，负责监督检查基金和公司运作的合法合规情况及公司内部风险控制情况。督察长由总经理提名，董事会聘任，并经全体独立董事同意。

督察长负责组织指导公司监察稽核工作。除应当回避的情况外，督察长享有充分的知情权和独立的调查权。督察长根据履行职责的需要，有权参加或者列席公司董事会以及公司业务、投资决策、风险管理等相关会议，有权调阅公司相关文件、档案。督察长应当定期或者不定期向全体董事报送工作报告，并在董事会及董事会下设的相关专门委员会定期会议上报告基金及公司运作的合法合规情况及公司内部风险控制情况。

公司设立监察稽核部门，具体执行监察稽核工作。公司配备了充足合格的监察稽核人员，明确规定了监察稽核部门及内部各岗位的职责和工作流程。

监察稽核制度包括内部稽核管理办法、内部稽核工作准则等。通过这些制度的建立，检查公司各业务部门和人员遵守有关法律、法规和规章的情况；检查公司各业务部门和人员执行公司内部控制制度、各项管理制度和业务规章的情况。

（八）基金管理人不动产研究经验说明

博时基金具备丰富的不动产研究经验，近三年累计调研不动产行业公司和访谈行业专家数百次，累计撰写不动产行业/个股研究报告数百篇。同时，博时基金与广发证券、海通证券、中信证券、华泰证券等多家券商研究所房地产行业新财富上榜金牌分析师均建立了深入的合作关系，能够第一时间获取不动产行业的重要信息和专业分析。

此外，博时基金配备了强大的不动产研究团队。其中博时基金固定收益研究部和固定收益总部配备不动产研究员数名，从业经验丰富。

对此，博时基金专门成立了 REITs 创新项目小组，团队成员具备多年丰富的不动产行业投资、投行、财务、法律、评估等行业经验，来自中信信托有限责任公司、鹏华资产管理有限公司、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、华润信托有限责任公司、平安银行股份有限公司等国内外知名企业，在产品创新的开发设计、房地产基金的投资运作等方面均有丰富的实践经验和优异的业绩表现，具有广阔的国际化视野，可为 REITs 的成功推出提供保障。

综上，博时基金在不动产领域具有的研究经验和人员配备符合《基础设施基金指引》要求，能够胜任不动产投资信托基金投研工作。

（九）基金管理人同类产品或业务投资管理或运营专业经验说明

博时基金具备丰富的同类产品投资管理经验。

1、博时基金作为基金管理人、博时资本作为专项计划管理人于 2021 年发行的博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金项目作为首批接受申报的基础设施公募 REITs 的项

目之一，成为全国首单正式申报的产业园区类基础设施公募 REITs 项目。2023 年，博时基金作为基金管理人、博时资本作为专项计划管理人发行的博时津开科工产业园封闭式基础设施证券投资基金上市交易，这也是天津市首单基础设施公募 REITs 项目。

2、近年来，旗下多只组合投资于基础设施类资产支持证券，目前投资收益率良好，未出现重大未决风险。具体如下表所示：

证券代码	资产支持证券名称
159607.SH	长城贵州水务供水收费权资产支持专项计划优先 A5 级资产支持证券
159606.SH	长城贵州水务供水收费权资产支持专项计划优先 A4 级资产支持证券
156279.SH	浣江水务供水收费权资产支持专项计划优先级资产支持证券 06
119495.SZ	万纬物流-易方达资产-物流仓储 1 期资产支持专项计划优先级资产支持证券
119448.SZ	华泰佳越-苏宁云新一期资产支持专项计划优先 B 类资产支持证券
119445.SZ	中联前海开源-碧桂园租赁住房一号第一期资产支持专项计划优先级资产支持证券
116957.SZ	平安证券-一方保理万科供应链金融 21 号资产支持专项计划优先级资产支持证券
116271.SZ	中国水务二期供水合同债权资产支持专项计划优先级 03
116270.SZ	中国水务二期供水合同债权资产支持专项计划优先级 02
116269.SZ	中国水务二期供水合同债权资产支持专项计划优先级 01

数据来源：博时基金

博时基金的全资子公司博时资本，在国内资产证券化领域和不动产金融领域的创新能力首屈一指。截至 2026 年 3 月末，博时资本发行资产证券化产品规模约 180.63 亿元，涵盖银行商业票据、企业债权、应收账款等类型。作为着力发展的创新业务，博时资本发行多单国内首单，包括国内首单物业费资产证券化产品、首单 CMBS、首单电票类应收账款债权等资产证券化产品、首单表外无担保购房尾款 ABS。

博时资本资产证券化团队在基础资产选择、现金流测算、交易结构设计和产品定价等方面积累了宝贵的实践经验，并获得了多项荣誉：2016 年中国资产证券化论坛年会企业类年度十佳交易奖（颁发机构：中国资产证券化论坛），2016 年中国券商/基金金帆奖—ABS 最具实力管理人奖（颁发机构：21 世纪经济报道），2016 年度资产证券化介甫奖—应收账款类最受投资者欢迎产品、应收账款类最佳风控产品（颁发机构：财视中国），2017 年度中国资产证券化论坛年会企业类年度场外优先产品奖（颁发机构：中国资产证券化论坛），2017-2018 年度资产证券化介甫奖—最具市场影响力汽车金融类资产证券化产品（颁发机构：财视中国）。

此外，博时资本在不动产证券投资基金领域也具有较为丰富的经验，博时资本作为专项

计划管理人与博时基金作为基金管理人，已发行招商蛇口博时产业园基础设施 REIT（我国首批公募 REITs 项目之一、粤港澳大湾区首单）并完成一次扩募（我国首批公募 REITs 扩募项目之一）、天津泰达产发产业园 REIT（天津首单公募 REIT）。在公募 REITs 领域，博时资本凭借市场先行的实践经验，获得多项荣誉：2021 年度深交所“深圳证券交易所奖项-优秀基础设施公募 REITs 中介机构”等。

截至 2026 年 3 月末，博时基金和博时资本投资或发行的同类产品或业务不存在重大未决风险事项。

二、基金托管人

（一）基金托管人概况

1、基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 3 月 31 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、发展概况

招商银行于 1987 年在深圳创建，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，成立 38 年来逐步发展成为沪港两地上市，拥有商业银行、金融租赁、基金管理、人寿保险、境外投行、消费金融、理财子公司等金融牌照的银行集团。成立以来，招商银行始终坚持服务立行、创新驱动、科技兴行、人才强行，以自身转型发展助力社会经济高质量发展，全力服务居民和企业客户财富增长、资产安全、资金融通。截至 2025 年 12 月 31 日，本集团总资产 130,705.23 亿元人民币，高级法下资本充足率 18.24%，权重法下资本充足率 15.00%。

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发

团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队10个职能团队，现有员工260人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕23年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升,近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月 “托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新 “十佳金融产品创新奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》“最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托

管银行”、“20 年最值得信赖托管银行”奖。2019 年 3 月荣获《中国基金报》“2018 年度最佳基金托管银行”奖；6 月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12 月荣获 2019 东方财富风云榜“2019 年度最佳托管银行”奖。2020 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019 年度优秀资产托管机构”奖项；6 月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10 月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019 年度最佳基金托管银行”奖。2021 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020 年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获 2020 东方财富风云榜“2020 年度最受欢迎托管银行”奖项；2021 年 10 月，《证券时报》“2021 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021 年 12 月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020 年度最佳基金托管银行”；2022 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021 年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9 月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12 月荣获《证券时报》“2022 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022 年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022 年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022 年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023 年 4 月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023 年 9 月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金 25 年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023 年 12 月，荣获《东方财富风云榜》“2023 年度托管银行风云奖”。2024 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023 年度优秀资产托管机构”、“2023 年度估值业务杰出机构”、“2023 年度债市领军机构”、“2023 年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024 年 2 月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023 年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024 年 4 月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20 周年特别评选“优秀 ETF 托管人””奖。2024 年 6 月，荣获上海清算所“2023 年度优秀托管机构”奖。2024 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2024 资产管理年会暨十七届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024 卓越影响力品牌”奖项；2024 年 9 月，在 2024 财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024 年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024 年 12 月，荣获《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024 年 12 月，荣获《2024 东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024 年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024 年度优秀托管机构”奖项；2025 年 2 月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024 年度市场创

新业务机构”奖项；2025 年 3 月，荣获《中国基金报》2025 年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025 年 6 月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。2025 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2025 资产管理年会暨十八届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2025 卓越影响力品牌”奖项。2025 年 12 月，荣获《2025 东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。

（二）主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020 年 9 月起担任招商银行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995 年 6 月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长、行长，2012 年 6 月起历任招商银行行长助理、副行长、常务副行长，2022 年 5 月起任招商银行党委书记，2022 年 6 月起任招商银行行长。兼任招商银行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士 1997 年 1 月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，招商银行行长助理。2023 年 11 月起任招商银行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001 年 8 月加入招商银行至今，历任招商银行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长；2021 年 10 月起先后任招商银行资产托管部负责人、资产托管部总经理，具有 20 余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

（三）基金托管业务经营情况

截至 2025 年 12 月 31 日，招商银行股份有限公司累计托管 1759 只证券投资基金。

（四）不动产基金托管业务经营情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至2025年12月，合计25单不动产公募REITs基金托管人为招商银行，具体如下：

表 基金托管人不动产基金托管业务情况

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
12	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
25	华夏安博仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年12月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、

保障型租赁住房、购物中心等主流不动产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

（五）托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管

业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房 24 小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

5、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、

基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（六）基金托管人对基金管理人运作不动产基金进行监督的方法和程序

为规范招商银行托管的不动产证券投资基金安全、高效地运行，保障投资人的合法权益，招商银行根据《基金法》《不动产基金指引》和《公开募集不动产证券投资基金运营操作指引（试行）》等法律法规制定行内不动产证券投资基金托管操作规程。

操作规程涵盖了招商银行托管不动产证券投资基金全生命周期托管业务，主要包括产品准入、合同审核及签署、账户管理、产品成立、指令处理、核算估值、信息披露、投资监督、财产保管、产品到期等相关业务操作。